

EL IMPACTO DE LA REFORMA TRIBUTARIA EN LA INVERSIÓN Y EL RIESGO PARA LA DISCIPLINA FISCAL

- La reforma tributaria presentada por el Presidente Gabriel Boric busca aumentar la recaudación en 4,1% del PIB, afectando solamente al 3% más rico de los contribuyentes.
- Según la información disponible hasta ahora, la propuesta crea algunos tributos, aumenta otros y reduce uno. También establece algunos incentivos al aumento de la productividad. Sin embargo, el proyecto está estructurado de forma que la nueva carga recae mayormente en las rentas del capital y en los contribuyentes que ahorran, situación que afectará negativamente la inversión privada, tanto por hacerla menos atractiva al mermar su rentabilidad, como por reducir los fondos disponibles para su financiamiento.
- Es necesario un análisis detallado de esta reforma para reducir inconvenientes e incorporar mejoras, especialmente asociadas al fomento de la inversión privada.

De acuerdo a las estimaciones del Gobierno, la reforma tributaria (RT) busca una mayor recaudación de 4,1% del PIB (US\$12.000 millones) hacia 2026 (Tabla N° 1). Según la autoridad fiscal, esta meta de recaudación tiene por objetivo cerrar nuestra brecha en la recaudación total de impuestos con la OCDE, objetivo cuestionable ya que se debe tener presente, posterior a la crisis del 2008, la OCDE no ha podido recuperar su crecimiento económico previo (ver anexo y Gráfico N° 1).

LA REFORMA CREA Y AUMENTA VARIOS IMPUESTOS

Tabla N° 1: Aumento de recaudación (porcentaje del PIB)

Componentes	2023	2024	2025	2026
Impuesto a la renta	0,2	0,6	0,9	1,2
Riqueza	0,0	0,4	0,5	0,5
Royalty minería	0,0	0,1	0,5	0,5
Exenciones	0,0	0,1	0,1	0,2
Evasión y elusión	0,4	0,8	1,2	1,6
Correctivos	0,0	0,0	0,1	0,3
Aumento recaudación	0,6	2,0	3,3	4,3
Menores ingresos	-0,01	-0,04	-0,04	-0,2
Aumento neto recaudación	0,6	1,9	3,2	4,1

LA RECAUDACIÓN YA TENDRÍA DESTINOS IDENTIFICADOS

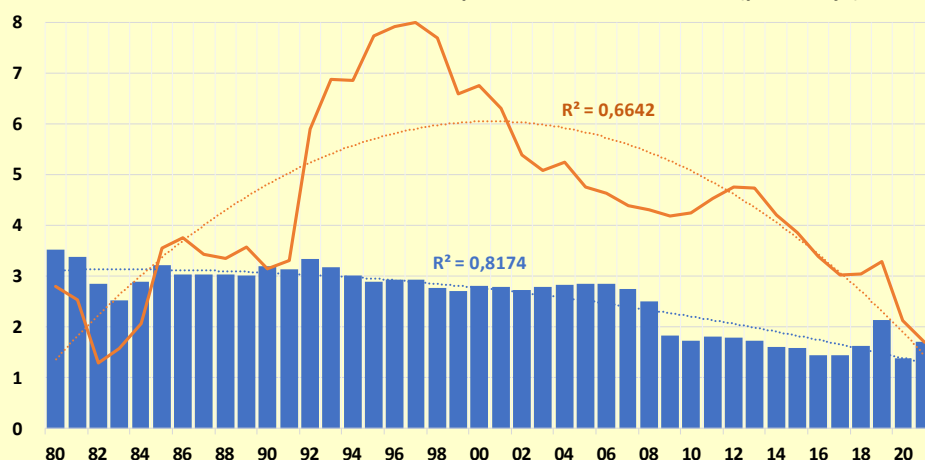
Tabla N° 2: Destino de mayor recaudación (porcentaje del PIB)

Componentes	% del PIB
Salud y pensiones	2,9
Educación	0,5
Desarrollo productivo y descentralización	0,7
Aumento gasto	4,1

Fuente: Ministerio de Hacienda. Al cierre de este documento aún no se conoce el texto de la reforma legal.

LA OCDE MUESTRA UNA DESACELERACIÓN IMPORTANTE EN SU CRECIMIENTO

Gráfico N° 1: Crecimiento real anual, promedio móvil de 10 años (porcentaje)



Nota: Líneas punteadas representan la tendencia de cada serie de crecimiento. En simple, el R^2 representa cuánto de los cambios de la serie de crecimiento de cada país queda explicada por la línea de tendencia. A mayor (menor) valor de R^2 , mayor (menor) ajuste de la línea de tendencia a la serie respectiva. Fuente: Elaboración propia con información de la OCDE.

Más que igualarse al promedio de países de la OCDE, el objetivo de la reforma tributaria debiera apuntar a dos de las principales debilidades de la economía chilena: la inversión y la disciplina fiscal, que de ser aprobado el texto presentado por el Presidente Boric, se corre el riesgo de debilitar.

GOLPE A LA INVERSIÓN

Chile viene enfrentando una desaceleración importante en la inversión. Las estimaciones muestran que en período 2014-2023 la inversión prácticamente no habrá crecido (0,3% de crecimiento promedio anual¹). Dada su importancia para la capacidad de crecimiento de mediano plazo de la economía, se requiere con urgencia proyectos que incentiven la inversión privada (que representa el 80% de la inversión total).

Sin embargo, el proyecto está estructurado de forma tal que la nueva carga recae mayormente en las rentas del capital y en los contribuyentes que ahorran, situación que afectará negativamente la inversión privada, tanto por hacerla menos atractiva al mermar su rentabilidad, como por reducir los fondos disponibles para su financiamiento. Esta situación probablemente afectará la capacidad productiva de

¹ Fuente: Banco Central de Chile. Proyecciones de acuerdo al último IPoM de junio pasado.

la economía en el mediano plazo al reducir el *stock* de capital. Por tanto, esta reforma no cumple el principio de neutralidad, el cual alude a que el diseño de la política tributaria debe buscar minimizar los impactos no deseados de los impuestos en la actividad económica en general.

Aun cuando se valora la reducción del Impuesto de Primera Categoría (IPC) de 27 a 25%, si las empresas cumplen ciertas condiciones, entre las normas que consideramos que afectarán la inversión están:

- i. El costo del capital claramente aumenta con la tasa de impuesto único de 22% a los dividendos o retiros y a las ganancias de capital en instrumentos bursátiles, la desintegración del impuesto a la renta y el impuesto de 1,8% al *stock* de utilidades no distribuidas.
- ii. El impuesto al patrimonio castiga la acumulación de riqueza, incluyendo el ahorro y nuevas inversiones, incentivando el consumo.
- iii. El impuesto al royalty a la minería reduce en forma importante la rentabilidad esperada de los proyectos mineros e introduce alta incertidumbre en su capacidad de generar utilidad, ya sea por la tasa de impuesto *ad valorem* al ingreso o por las elevadas tasas del impuesto a la renta operacional que dependerán del precio y no de la utilidad producto de su gestión.
- iv. El establecimiento de un límite al uso de las pérdidas de arrastre, en no más del 50% de la renta líquida imponible determinada en cada ejercicio, impacta la rentabilidad esperada de los proyectos, ya que atrasa en el tiempo la recuperación de la inversión y lleva a las empresas a pagar impuestos el primer año de utilidad después de varios años de pérdidas.

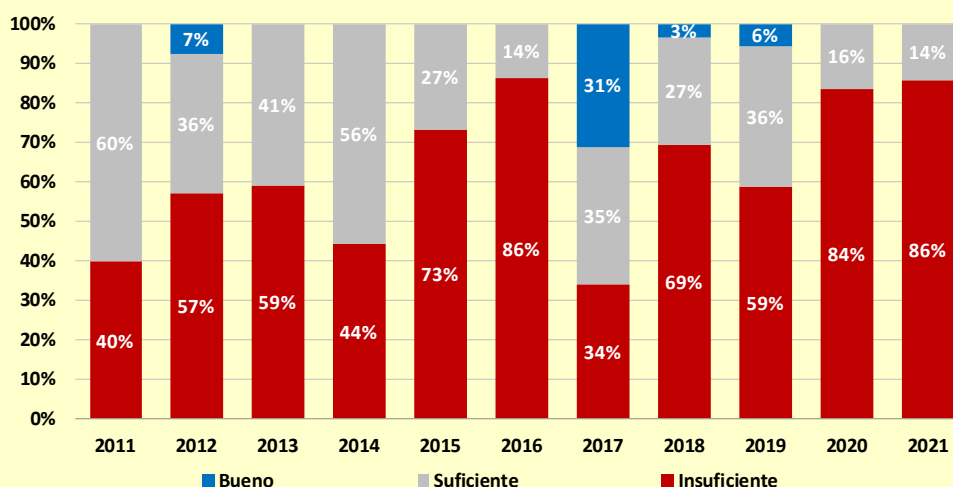
ALERTA PARA LA DISCIPLINA FISCAL

De acuerdo a lo anunciado por el Gobierno, el objetivo de la mayor recaudación es financiar en torno a la mitad de las reformas contempladas en su programa. La otra mitad del gasto se financiaría con mejoras en la eficiencia del gasto público.

Se valora la idea de racionalizar el gasto fiscal, teniendo en cuenta que gran cantidad de recursos públicos se destinan a programas mal evaluados. Sólo el 3% de los recursos asignados a los 162 programas evaluados entre 2011 y 2021 tuvieron una clasificación “buena”; 30% “suficiente” y el 67% restante “insuficiente” (Gráfico N° 2). Lamentablemente, los esfuerzos de distintos gobiernos por cambiar esta realidad no han tenido los resultados esperados.

LAS EVALUACIONES DE PROGRAMAS MUESTRAN QUE SOSTENIDAMENTE SE DESTINAN RECURSOS A PROGRAMAS MAL EVALUADOS

Gráfico N° 2: Participación en el monto total evaluado cada año bajo la Evaluación de Programas Gubernamentales (EPG) (porcentaje del total evaluado de recursos de cada año)



Fuente: Elaboración propia en base a información entregada por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

En ese sentido, el Gobierno debe explicitar cómo la reforma tributaria y eventuales reasignaciones presupuestarias lograrán cerrar el déficit fiscal y contener el endeudamiento público. De lo anunciado por el gobierno, surgen las siguientes dudas:

- i) No hay mención a si estos mayores recursos (proveniente de la reforma o de la mayor eficiencia) serán destinados a cerrar el déficit fiscal que se viene registrando sostenidamente desde el 2009, cuyo promedio anual alcanza a -2,5% del PIB, y que ha llevado a la deuda a crecer aceleradamente.
- ii) Dado que parte importante de los recursos de la reforma tributaria se destinará a gastos permanentes (Tabla N° 2), los ahorros generados por reasignaciones debieran lograrse con eficiencias permanentes y no transitorias.
- iii) En los últimos 35 años se han implementado 15 ajustes tributarios buscando incrementar la recaudación. Sin embargo, esta se ha mantenido relativamente estable en el tiempo. Por tanto, preocupa la real capacidad de levantar los recursos esperados ya que, de avanzar en los nuevos gastos comprometidos en el programa, pero sin generar los recursos necesarios, se traducirá en un importante deterioro de las finanzas públicas, acelerando el crecimiento de la deuda fiscal.

- iv) Se espera que la evasión y elusión aporten el 40% de toda la mayor recaudación. Sin embargo, la escasa evidencia al respecto ha mostrado que casi todos los gobiernos han tratado de reducirla sin éxito. Ejemplo de esto es la evasión del IVA que, aun cuando no hay estimaciones oficiales, las estimaciones reflejan una evasión estable en torno a 20% desde principios de los años 90. Dada la importancia que tiene esta fuente de financiamiento, ¿cómo quedarían las finanzas públicas en caso que no se recaude lo prometido?
- v) Se menciona que este es un pacto tributario, por lo cual no serían necesarias nuevas reformas para recaudar más. Sin embargo, difícilmente se podrá mantener este pacto sin futuros aumentos en el corto plazo por todo lo ya expuesto, considerando además el efecto que tendría una eventual aprobación de la propuesta de nueva Constitución la que significará más responsabilidades para el Estado que deberán ser financiadas, así como nuevas potestades tributarias para las propuestas regiones y comunas autónomas.

CONCLUSIONES

Dada la envergadura de la reforma, la más grande desde los 90's ya que busca aumentar la recaudación en 20%, afecta diversos tributos y genera diversos efectos, algunos de ellos deseados, como disminuir la evasión. Sin embargo, el potencial impacto negativo que tendrá la RT sobre el ahorro y la inversión privada, ambos elementos centrales para aumentar nuestro crecimiento de largo plazo, deben ser evitados.

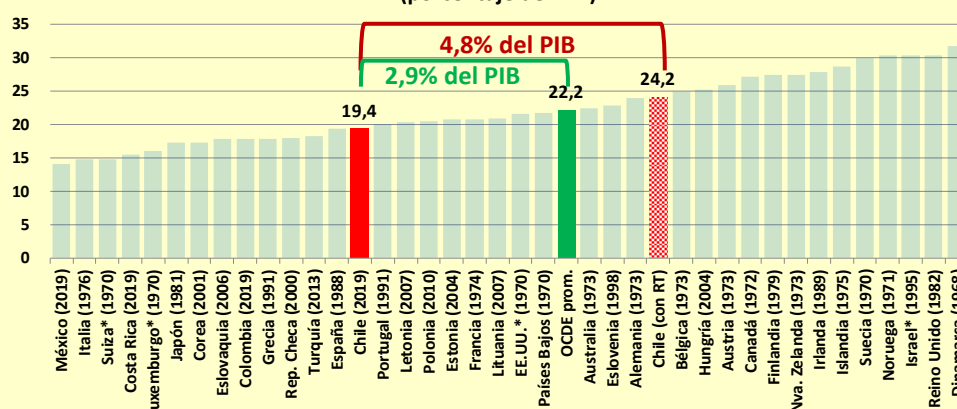
Al ser una reforma ambiciosa en términos de recaudación, sería conveniente que los gastos que el Gobierno pretende financiar con estos nuevos recursos solo se gatillen una vez conseguido el financiamiento, ya que es posible que -al igual que en prácticamente en todas las reformas implementadas en las últimas décadas- la recaudación no aumente en lo esperado, terminando con unas cuentas fiscales aún más deterioradas.

ANEXO

¿TIENE SENTIDO COMPARARSE CON LA OCDE?

La meta a recaudar (y no 8% como estaba planteado en el programa de gobierno) está más cerca de los resultados obtenidos en distintos estudios² que estiman en cerca de 3% del PIB la brecha tributaria entre Chile y la OCDE. Aun cuando se valora esta reducción de la meta, el incremento de la recaudación en conjunto con la mayor carga tributaria aprobada para el financiamiento de la PGU³ (de 0,7% del PIB), implicaría un incremento total de nuestra carga tributaria en cerca de 5% del PIB, dejándonos con un nivel de recaudación (24,2%) que supera a la OCDE (22,2%) (Gráfico N° 3).

RECAUDACIÓN TRIBUTARIA QUEDARÍA POR SOBRE EL PROMEDIO DE LA OCDE
Gráfico N° 3: Carga tributaria en 2019, neta de seguridad social y corregida por desarrollo (porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la OCDE.

Sin embargo, plantear la meta de recaudación desde la brecha de impuestos con la OCDE sugiere que todos los países del bloque son similares en materia de estructura y carga tributaria, lo cual se dista de la realidad. Los datos muestran que existe una importante diversidad de estructuras, bases, tasas y cargas tributarias. Por tanto, una simple comparación con los promedios de este bloque es engañosa y

² Para mayor análisis ver: i) García, Macarena (2020). Impuestos en Chile. Serie Informe Económico 282. Libertad y Desarrollo. Marzo. ii) Larraín, Felipe y Óscar Perelló (2021). Carga Tributaria: ¿Qué tan amplia es la brecha entre Chile y la OCDE? N° 161. Centro de Estudios Públicos. Doc. Trabajo N°93. iii) Fuentes, Adolfo y Rodrigo Vergara (2021). Impuestos a la renta de personas en Chile: simulaciones siguiendo esquemas de otros países OCDE. Estudios Públicos.

³ Ley 21.420.

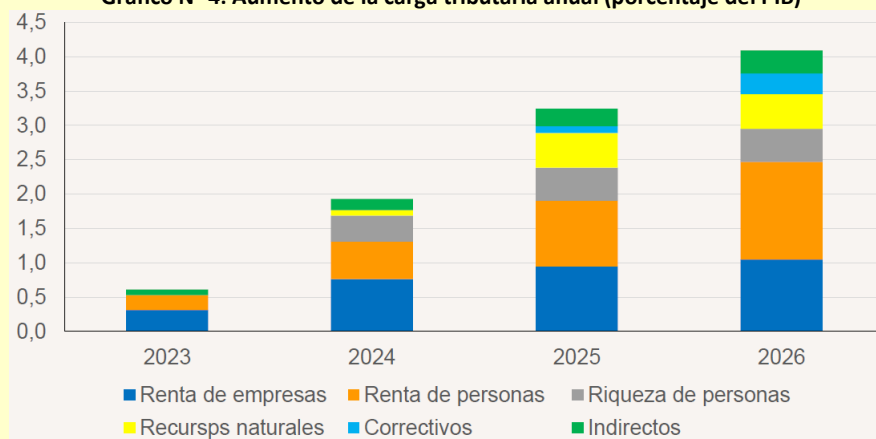
distorsiona las conclusiones. Además, como se mostró en el Gráfico N° 1, el *benchmark* debieran ser los países cuyas economías están creciendo. Ahora bien, considerando que es el actual gobierno el que ha insistido en la comparación con la carga tributaria de la OCDE, llama la atención que los principales ajustes propuestos para nuestro sistema tributario se no se haga cargo adecuadamente de las diferencias realmente existentes:

a) La carga tributaria que soportan actualmente las empresas en Chile (4,9% del PIB en 2019) es más alta en Chile que en el promedio de la OCDE (3,1% del PIB)⁴. Sin embargo, el proyecto de RT considera un aumento de la carga tributaria en aproximadamente 1% del PIB (Gráfico N° 4), dejando a nuestro país con la mayor carga tributaria corporativa comparado con los países de la OCDE cuando presentaban nuestro mismo nivel de desarrollo.

b) La evidencia muestra que la principal diferencia con la carga tributaria de la OCDE tiene que ver con que en Chile el ingreso medio no paga impuesto al ingreso (tasa de 0%), mientras en la OCDE este paga una tasa de 16% promedio. Esta diferencia se explica por dos elementos: i) Chile cuenta con un amplio tramo exento donde se ubica el 75% de los contribuyentes. En la OCDE, en cambio, solo un tercio de los países tiene tramo exento y la tasa marginal promedio de impuesto al primer tramo es 11%. ii) En Chile las tasas marginales suben lentamente con el ingreso, sin haber diferencia relevante en la tasa marginal máxima. A pesar del claro diagnóstico, llama la atención que la RT considere solo aumentar las tasas marginales y acortar los tramos a partir del quinto, pero sin tocar la base exenta.

LA RT IMPLICA UN AUMENTO A LA YA ELEVADA CARGA TRIBUTARIA DE LAS EMPRESAS

Gráfico N° 4: Aumento de la carga tributaria anual (porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

⁴ OECD (2022). OECD Tax Policy Reviews: Chile 2022.

COMENTARIOS ESPECÍFICOS A LOS PROYECTOS ANUNCIADOS

A) Impuesto a la riqueza

Se crearán dos tramos marginales: tasa de 1% para patrimonios entre US\$4,9 y 14,7 millones y de 1,8% para patrimonios que superen los US\$14,7 millones. Otros impuestos patrimoniales (impuesto territorial, la sobre tasa de impuesto territorial, y la tasa al diferimiento de impuestos personales) podrá utilizarse como crédito contra este impuesto, evitando la doble tributación. La ley determinará los activos y pasivos a declarar para calcular el patrimonio. Cualquier otro bien que no esté en la lista⁵, no deberá declararse a menos que su valor supere los US\$100 mil.

Llama la atención esta propuesta considerando que la experiencia internacional ha ido eliminando este impuesto por su poca eficiencia (baja recaudación y alto costo de fiscalización); la dificultad en determinar el valor del patrimonio; los problemas de liquidez que enfrentan los contribuyentes para pagar; lo elevado de la tasa de impuesto, especialmente en momentos de baja rentabilidad como la actual (expropiatorio); duplicidad con otros impuestos al patrimonio como a la herencia, vehículos, etc.

B) Royalty

Se aplica a aquellos explotadores de cobre con producción mayor a 50.000 toneladas métricas de cobre fino (TMCF) al año. Será de carácter híbrido, esto es: un componente *ad valorem* sobre las ventas con tasas efectivas entre 1 y 2% para los productores entre 50.000 y 200.000 TMCF y entre 1 y 4% para aquellos con más de 200.000 TMCF; y un componente sobre la renta minera con tasas de entre 2% y 32% sobre la rentabilidad operacional para precios del cobre entre US\$2 y 5 la libra. Las tasas serán crecientes a medida que aumenta el precio del cobre.

Esta propuesta implica un retroceso respecto de lo ya aprobado en el Senado, tanto por el incremento en la tasa a los ingresos como a la renta operacional. En particular, preocupan las elevadas tasas del impuesto sobre la renta operacional, las que no dependen de la gestión realizada por la empresa, sino que del precio, el cual no depende de la gestión de la empresa, así como la imposición de un impuesto *ad valorem* al ingreso, que obliga a la empresa a pagar impuestos incluso cuando está con pérdidas.

⁵ Esta lista considera como activos las sociedades en el país o extranjero, inmuebles, derivados, portafolios de inversión e instrumentos financieros administrados por bancos o instituciones financieras, vehículos, y otros activos cuyo valor supere los US\$100.000.

C) Impuesto a la renta

- a. Reduce tramos y aumenta tasas del Impuesto Global Complementario (IGC) a las rentas desde \$4 millones al mes, llevando la tasa máxima a 43% para rentas sobre \$8 millones;
- b. Desintegra completamente a las grandes empresas de las personas;
- c. Aplica una tasa especial para dividendos distribuidos o retiros de 22%, con sistema de techo de tributación;
- d. Aumenta a 22% el impuesto a las ganancias de capital en instrumentos bursátiles (acciones y otros);
- e. Reduce de 27 a 25% del impuesto de primera categoría;
- f. Aplica una tasa de 2% de las utilidades, que podrá pagarse en forma de impuesto o ser destinada a gastos que aumentan la productividad de la empresa y de la economía (tasa de desarrollo);
- h. Aplica una tasa de 1,8% a los stocks de utilidades (FUT) que tengan postergados impuestos finales, de sociedades en que más del 50% sean rentas pasivas.

Si bien se valora la tasa de 2% de desarrollo, es importante que las condiciones para acceder a este beneficio no sean tan restrictivas, de modo que la reducción de impuesto de primera categoría y el incentivo a la I+D se materialice en la práctica.

Por otro lado, aun cuando la desintegración del impuesto a la renta entre las empresas y personas es lo más observado entre los países de la OCDE, esto lleva a que un mismo flujo pague impuesto dos veces: cuando lo genera la empresa y cuando lo recibe la persona natural. Además, la desintegración establece un tratamiento diferenciado entre las rentas provenientes del capital y las provenientes del trabajo, rompiendo abiertamente el principio de equidad horizontal, el cual establece que los contribuyentes que ganan lo mismo deben pagar el mismo impuesto, independiente de la fuente del ingreso. En este caso, las rentas provenientes del capital podrían tener un impuesto más elevado que el proveniente del trabajo.

D) Exenciones

- a. Se podrá deducir de la base imponible del IGC los gastos por arriendo, con un tope de \$450.000 al mes;
- b. Se podrá deducir de la base imponible del IGC los gastos asociados al cuidado de personas menores de dos años y de personas con grados de dependencia severa, con un tope de \$550.000 al mes;
- c. Los Fondos de Inversión Privados pasan a tributar en IPC. Se mantiene la exención del IPC a aquellos fondos que inviertan en capital de riesgo;

- d. Los Fondos de Inversión Públicos mantendrán la exención de IPC, sin embargo, una vez que repartan utilidades hacia una persona jurídica, los dividendos quedarán sujetos a dicho impuesto;
- e. Restringe el uso de la renta presunta a aquellos contribuyentes que califican como micro empresarios;
- f. Limita el uso de las pérdidas de arrastre al 50% de la renta líquida imponible determinada en cada ejercicio;
- g. Se limita la deducción de intereses que provengan de créditos hipotecarios a solo uno de ellos;
- h. Grava con IGC los ingresos generados por arriendos de inmuebles DFL2;
- i. Limita a 23 UTA (\$15.500.000) al gasto deducible por exenciones tributarias;
- j. Limita a 2,3 UTA (\$ 1.500.000), o el 50% del IGC determinado en el ejercicio antes de la imputación de estos beneficios, la deducción por rentas exentas y créditos contra IGC.

Si bien es necesario avanzar hacia la reducción o eliminación de exenciones innecesarias o que generan incentivos perversos en los contribuyentes, ello también debe analizarse considerando el contexto económico por el que atraviesa el país. En la medida en que se conozca con más detalle cada una de estas medidas, se realizarán una revisión más profunda de ellas.