

INTEGRACIÓN TRIBUTARIA: REFORMA PRO INVERSIÓN Y PRO EMPLEO¹

Álvaro Donoso B.

*Profesor e investigador del Centro de Investigación de Empresa y
Sociedad (CIES), Facultad de Economía y Negocios de la
Universidad del Desarrollo*

En una economía integrada al mundo, con movilidad de capitales, los impuestos a las rentas provenientes de este factor productivo los terminan pagando los trabajadores a través de menores remuneraciones, consecuencia de la menor acumulación de capital que se produce en la economía nacional. Dado que la economía chilena es financieramente muy integrada al resto del mundo, la integración tributaria plena que contempla la reforma tributaria, en contra de lo que algunos sostienen, es muy progresiva, por su efecto beneficioso para la inversión, el empleo y las remuneraciones reales de los trabajadores.

I.- Carga y estructura tributaria afectan crecimiento económico

Tras la crisis de 2008, que se enfrentó con fuertes incrementos de gasto público, Chile no volvió a su trayectoria previa de disciplina fiscal. La reversión del peso del gasto público, una vez superada la crisis, fue

¹ Este documento está basado en el trabajo de A. Donoso "Integración tributaria: ¿regresiva o progresiva? CIES, 2019.

parcial, y en años posteriores el gasto ha venido creciendo sostenidamente como proporción del PIB a un ritmo de, al menos, 0,25% por año. El gasto creciente ha requerido impuestos también crecientes: desde una tasa de 17% para el impuesto de primera categoría en 2010, con integración plena, vamos en 27%, con integración parcial que incrementa los impuestos que las personas pagan sobre los ingresos que derivan de su capital. En tanto, los déficits del fisco subsisten.

Chile ha estado ignorando una visión de gran importancia para sus posibilidades de progreso: una economía en desarrollo, pequeña y abierta, que ignora el fuerte impacto negativo sobre su desempeño que tienen los impuestos al capital, va a sufrir importantes consecuencias negativas. En nuestro país, que tiene un mercado de capitales claramente integrado con el resto del mundo, la consecuencia de la mayor carga tributaria sobre el capital- tras una tendencia persistente al crecimiento del gasto público- ha sido el severo debilitamiento de la inversión doméstica y el menor crecimiento del PIB y de los ingresos de los trabajadores. El impacto más severo ha sido sobre el sector industrial manufacturero, que ha quedado rezagado en su crecimiento por ser particularmente sensible a la tributación del capital.

Chile podría aspirar a un nuevo ciclo de progreso acelerado. Ello requiere, desde luego, quebrar la tendencia a un gasto público siempre al alza como fracción del PIB. Romper esa tendencia supone un primer consenso en torno a la noción de que el bienestar de la población va a crecer más rápido con un peso del gasto público más reducido y estabilizado, y tasas de crecimiento del PIB más elevadas, que permitiendo la continuación de las tendencias actuales. Luego, el país debe identificar con claridad los instrumentos que debe

perfeccionar por ser determinantes del crecimiento en el largo plazo, y los que entregan posibilidades concretas para promover el crecimiento en el corto plazo.

El instrumento más poderoso para sacar a Chile de su pérdida de dinamismo y promover el crecimiento en el corto y largo plazo, es la tasa de impuestos a los ingresos del capital. Si el mercado de capitales de la economía está integrado con el mercado mundial, tal que la economía enfrenta una oferta de capital elástica a una cierta tasa de retorno neta de impuestos, el efecto de alzas o bajas en impuestos a los ingresos del capital se potencia enormemente respecto de una situación en que la economía está limitada a los solos ahorros domésticos y es capaz de evitar que esos ahorros salgan del país.

II.- ¿Quiénes pagan realmente los impuestos?

En una economía financieramente aislada, donde la inversión doméstica es siempre igual al ahorro doméstico, la imposición de un mayor impuesto a los ingresos del capital tiene efectos, pero limitados. Si el capital está sujeto a la misma tasa de tributación en todos los sectores productivos, un aumento de dicha tasa conducirá simplemente a un menor retorno del capital neto de impuestos en todos los sectores. En un contexto de aislamiento financiero el capital no puede “escapar” de la economía, ni tampoco migrar de un sector a otro, pues en todos los sectores cae el retorno neto de impuestos. Con la misma asignación de capital en los distintos sectores, y un mercado laboral nacional integrado, las remuneraciones seguirían en su nivel inicial. El único efecto sería una menor tasa de interés a pagar por los ahorros que captan las empresas para financiar su inversión, pero esto podría, incluso, aumentar el nivel de ahorro en el país, dependiendo de

la forma en que el gobierno gasta esa recaudación, así como de otros elementos. Básicamente, el efecto más concreto de los mayores impuestos sobre el capital en una economía financieramente cerrada es traspasar recursos de los dueños del capital al gobierno. Esto podría ocurrir sin consecuencias significativas sobre el nivel de la producción, empleo o remuneraciones, si el ahorro se mantiene constante, e incluso con un efecto positivo sobre la producción si el ahorro aumenta.

En una economía financieramente integrada, sin embargo, que enfrenta una oferta de capital muy elástica a un cierto retorno neto de impuestos -que es el que el capital puede obtener en otros lugares en el mundo-, la situación cambia por completo. Ahora debe ser cierto, para que permanezca capital en la economía, que, ante un aumento en los impuestos a los ingresos del capital, el retorno del capital antes de impuestos deberá subir en una proporción similar al incremento en la tasa de impuestos al capital que se haya establecido, tal que, después de impuestos, el retorno al capital se mantenga constante, en el nivel exigido en el mundo.

Con una disponibilidad de trabajo constante en la economía, porque en general el trabajo tiene poca movilidad, lo que hace posible el aumento en el retorno del capital antes de impuestos es la reducción en el stock de capital. El efecto de la caída en el stock de capital es reducir el nivel de producción de la economía y reducir los salarios de los trabajadores.

Con las metodologías convencionales y dado que la contribución del capital a la generación del PIB tiende a ser mayor que la del trabajo, se concluye normalmente que un aumento en la tributación sobre los ingresos del capital resulta en una reducción en el PIB y en las remuneraciones reales de los trabajadores superior en

valor absoluto a ese porcentaje de aumento en la tasa del impuesto.

La incidencia estatutaria de un impuesto se refiere a quien debe pagar un impuesto en conformidad con lo establecido por la ley. Es, por lo tanto, la definición formal sobre quien soporta la carga del impuesto. La incidencia tributaria, en cambio, se refiere a quien paga verdaderamente la carga de un impuesto. En nuestra economía financieramente abierta, es el capital el que, estatutariamente, paga el impuesto aplicado sobre sus ingresos. Sin embargo, veamos que sucede con la incidencia tributaria.

En el caso representativo, la recaudación del gobierno, si se aplica el impuesto sobre los ingresos del capital, será menor que la pérdida de ingresos reales de los trabajadores. ¿Cuánto ingreso neto de impuestos pierde el capital? Nada. Los dueños del stock de capital que se mantiene en la economía siguen obteniendo el mismo retorno neto de impuestos exigido, sobre ese capital. Y el stock de capital que salió de la economía sigue ganando ese mismo retorno neto de impuestos en el extranjero, más (o menos) alguna eventual diferencia compensatoria de diferenciales de riesgo entre los países. ¿Quién paga entonces, realmente, el impuesto? Los trabajadores, que luego del impuesto ven caer sus remuneraciones en un porcentaje aproximado al porcentaje de reducción del PIB.

Una observación interesante es que el gobierno podría obtener la misma recaudación con un impuesto menor sobre los ingresos del trabajo, y sin impuestos al capital. En este caso, si el trabajo no es internacionalmente móvil, tal que permanece constante y el PIB permanece inalterado tras este impuesto, las remuneraciones del trabajo serían mayores que cuando se grava el capital.

La conclusión es que con más impuestos al trabajo y menos al capital, en una economía pequeña y abierta, es factible lograr más producción, más recaudación y más salarios reales. Eso es exactamente lo que indica James Mirrlees, Premio Nobel de Economía, en su obra *Tax by Design*²: “La principal implicancia en este análisis es que, en una economía pequeña y abierta, con perfecta movilidad de capitales, los accionistas no se ven afectados por un impuesto a la utilidades de las corporaciones en el país... Con movilidad perfecta de capitales la incidencia efectiva del impuesto es completamente trasladada desde los dueños del capital hacia los dueños de recursos que son menos móviles. Con trabajo inmóvil... el impuesto al ingreso del capital probablemente será soportado por los trabajadores domésticos”.

“Poniendo impuestos directamente sobre el trabajo, en vez de en esta forma indirecta, permitiríamos al gobierno recolectar los mismos ingresos tributarios, con más capital por trabajador, mayor productividad y mayor producto. Los trabajadores podrían estar mejor si los impuestos que gravan los ingresos que corresponden a un retorno normal sobre el capital fueran reemplazados por impuestos más elevados al trabajo”.

La conclusión es que la incidencia estatutaria de un impuesto no es la misma que la incidencia tributaria real. El capital puede pagar en el primer impacto, antes de que se produzcan los ajustes que desencadena el impuesto. Producidos los ajustes, quien queda indefinidamente pagando el impuesto es el trabajo.

² Mirrlees, J. “*Tax by design: The Mirrlees Review*” ; Institute for Fiscal Studies, 2010.

Esta podría ser exactamente la situación en el caso de la integración tributaria que contempla la propuesta de reforma tributaria del gobierno. La integración reduce la tasa efectiva del Impuesto Global Complementario de quienes derivan ingresos de su propiedad de capital. Y, por eso, el primer impacto es favorable para quienes perciben esos ingresos, quienes tienden a estar en los tramos altos de ingresos en el país. Mirando su impacto, se la ha cuestionado por su carácter eventualmente regresivo. Pero el análisis de la incidencia tributaria recién comienza a partir del impacto. En una economía financieramente abierta, el impuesto al capital a fin de cuentas lo pagan los trabajadores, y es enteramente regresivo. Si la economía chilena es financieramente abierta, entonces, la reducción en el impuesto a quienes derivan rentas del capital va a mejorar las remuneraciones y es progresiva.

Concluimos que la integración tributaria es progresiva desde una perspectiva de equilibrio general. Desde la perspectiva de la equidad horizontal debe considerarse que la integración parcial de un 65% significa en la práctica una sobretasa de 9,45% ($0,35 \times 27\%$) para quienes reciben rentas del capital, respecto de quienes, con un mismo nivel de ingreso total, solo lo hacen por concepto de trabajo.

El énfasis de A. Harberger en el sector industrial manufacturero

En su análisis del efecto de los impuestos en una economía en desarrollo, pequeña y abierta, Harberger³

³ Harberger, Arnold C. "The ABCs of Corporation Tax Incidence: Insights into the Open-Economy Case." In *Tax Policy and Economic Growth*, Washington, D.C.: American Council for Capital Formation, 1995 y "Corporation Tax Incidence: Reflections on What Is Known, Unknown and Unknowable." *Fundamental Tax Reform: Issues, Choices and Implications*, edited by John W. Diamond and George R. Zodrow, 283–308. Cambridge, MA: MIT Press, 2008

enfatisa el rol central que juega el sector industrial manufacturero en la determinación del grado en que los impuestos al capital impactan sobre los salarios de los trabajadores. De acuerdo con Harberger, si sube el impuesto al capital, dado el supuesto de un mercado de capital nacional integrado al mundo, el retorno antes de impuestos del capital deberá subir, de manera que el retorno después de impuestos se mantenga en el nivel previo al alza de impuestos. Eso tiende a incrementar los costos de la producción industrial. Pero ese mayor costo no puede ser absorbido a través de un mayor precio de los productos industriales, que, por ser productos transables internacionalmente, tienen un precio que viene dado desde el exterior. Si observamos, entonces, que tras un mayor impuesto al capital el sector industrial no desaparece, debe ser porque el costo por concepto de remuneraciones laborales ha disminuido, tal que el costo unitario de los bienes pudo permanecer constante y en el nivel que dictan los precios externos de los bienes industriales. La reducción de salarios ocurre porque, ante el impuesto al capital, el stock de capital y la contratación de servicios laborales en el sector industrial tienden a reducirse. El proceso cesa cuando las menores remuneraciones han restablecido el equilibrio en el sector industrial manufacturero.

Suponer que el sector industrial manufacturero va a sobrevivir a los mayores impuestos al capital -lo que con distintos grados de ajuste se observa en todos los países- tal que los efectos sobre las remuneraciones de los trabajadores serán los consistentes con un nuevo equilibrio en este sector, conduce a estimar una respuesta muy superior de las remuneraciones reales de

los trabajadores ante un determinado aumento en los impuestos sobre los ingresos del capital, como consecuencia de que el sector industrial manufacturero es un sector que utiliza más intensivamente el capital en comparación con el resto de la economía. Así, por ejemplo, hemos estimado que el efecto sobre las remuneraciones reales de un aumento en los impuestos al capital que haga necesario que el retorno antes de impuestos del capital suba $x\%$, sería $-1,32 * X\%$, cuando los cálculos son efectuados a partir de las características promedio en todos los sectores productivos de la economía chilena, según los datos en la Matriz de Insumo Producto 2013, elaborada por el Banco Central de Chile. Con la metodología de Harberger, que se basa en las características del sector industrial manufacturero, encontramos que ante el mismo aumento en los impuestos al capital que hace necesario que el retorno antes de impuestos del capital suba $x\%$, la caída en las remuneraciones de los trabajadores en la economía, medidas en términos del precio de los bienes industriales sería $-1,7 * X\%$; el cambio en las remuneraciones reales de los trabajadores, medido en términos de un índice de precios representativo de la totalidad de la producción doméstica, sería un tanto menor que cuando está medido en términos del precio de los bienes industriales, pero todavía alcanzaría a $-1,5 * X\%$, un efecto muy superior al $-1,32 * X\%$ que resulta de la metodología convencional.

Más allá de mostrar que el efecto de los cambios en la tasa de impuesto al capital sobre las remuneraciones reales del trabajo es más fuerte, el análisis de Harberger, que pone en primer plano el sector industrial, tiene importancia en cuanto da indicaciones sobre el efecto de los impuestos al capital en la composición de la producción. Con su metodología aplicada a los datos de la Matriz Insumo Producto 2013 para el sector industrial

chileno, encontramos que un aumento en los impuestos al capital que hace necesario que el retorno antes de impuestos del capital suba, por ejemplo, en un 10%, conduce a una reducción en el stock de capital en el sector industrial de -27%. Esta enorme sensibilidad del stock de capital en el sector industrial a los impuestos al capital constituye una importante indicación sobre el potencial de expansión industrial ante una reducción de los impuestos al capital en el país.

III.- La integración al mundo del mercado de capitales chileno.

Por la trascendencia que tiene, el grado de integración del mercado de capitales de una economía para el diseño de políticas económicas ha sido un tema muy estudiado.

La observación obvia es que desde siempre han existido flujos importantes de inversión extranjera directa entre economías. Pero, cuatro décadas atrás, cuando los países procuraban controlar los flujos de capital, cabía la interpretación de que esas inversiones, aun siendo cuantiosas, fuesen todavía casos acotados, desarrollados por multinacionales controladoras de algún *know how* o ventaja muy particular que les permitía superar lo que podrían ser fuertes barreras (diferente idioma y prácticas legales y de negocios, incertidumbres, temor a dificultades para repatriar el capital, a aumentos en impuestos, etc) capaces de inhibir la inversión en el extranjero de empresas que no controlan monopólicamente ningún capital tan específico. Históricamente, hubo trabajos empíricos interesantes documentando esta visión, luego de que Feldstein

Horioka⁴ parecía mostrar que las economías funcionaban financieramente aisladas. Otra gran cantidad de trabajos posteriores, como el de L Summers⁵, rebatieron las conclusiones de Feldstein Horioka. Toda esta polémica histórica ocurrió en gran medida en respuesta al trabajo de Arnold Harberger quien inició la controversia cuando postuló que existe movilidad internacional del capital capaz de igualar fuertemente los retornos netos de impuestos que el sector privado puede obtener en los diferentes países. La tabla que sigue presenta las estimaciones de tasas de retorno sobre el stock de capital privado, netas de impuesto, estimadas entonces por Harberger, que avalan su noción de una gran similitud entre estas tasas.

Tasas de retorno reales del capital 1969-1971

País	Tasa de retorno nacional agregada	Tasa de retorno privada después de impuesto
Estados Unidos	8,5%	7,6%
Suecia	4,4%	3,1%
Canadá	8,4%	6,4%
Alemania	7,1%	5,6%
Bélgica	7,9%	5,8%
Finlandia	5,7%	4,8%
Gran Bretaña	5,0%	4,4%
Grecia	10,0%	5,9%
Argentina	9,8%	10,6%
Panamá	6,5%	3,9%
Jamaica	10,8%	9,4%
Portugal	5,5%	5,7%
Costa Rica	5,7%	4,8%
Colombia	7,8%	8,9%
Honduras	6,5%	7,7%
Corea	16,3%	15,2%
Tailandia	7,3%	10,2%
Sri Lanka	9,7%	6,8%
Promedio		7,0%
Promedio sin Corea		6,6%

Fuente: Perspectivas sobre la tecnología y el capital en países subdesarrollados, Harberger (1978)

⁴ Feldstein, M. y Horioka, Ch.: "Domestic Savings and International Capital Flows" NBER Working Paper N° 310, Enero 1979

⁵ Summers, L.: "Tax Policy and International Competitiveness" NBER Working Paper N° 2007, Agosto 1986

En numerosos trabajos posteriores Harberger desarrolló su visión según la cual los mercados de capital están integrados y existe movilidad de capitales entre países. Eso permite entender que las tasas de retorno netas de impuestos del capital sean tan similares entre países, a pesar de enormes diferencias en el grado de capitalización de las respectivas economías. En su discusión de las consecuencias de tomar la movilidad internacional de capitales como base para el diseño de políticas tributarias enfatizó el rol central que juega la existencia de un sector industrial manufacturero discutido anteriormente. Harberger cree, sin embargo, que cada país enfrenta una oferta de ahorro externo con pendiente positiva, donde el costo del financiamiento marginal crece con el nivel de pasivos externos del país, lo que hace que la convergencia de tasas de retorno al capital, netas de impuestos, hacia un cierto nivel de equilibrio, no sea inmediata.

Más allá del interés histórico de esta polémica, en gran medida desarrollada cuando los países buscaban activamente regular los flujos de capital, el tiempo transcurrido ha cambiado sustancialmente el escenario. Los países, y en particular Chile, han desistido de regular directamente los flujos de capital, y han optado por una movilidad de capitales sin restricciones.

El análisis directo de las cifras relativas a la inversión extranjera chilena avala hoy esta noción de una economía donde capitales extranjeros y chilenos se mueven hacia las oportunidades rentables, dondequiera estas se encuentren. La visión según la cual la inversión transfronteriza sería el resultado de la acción de empresas multinacionales, con control sobre activos muy específicos, desarrollando los sectores donde tienen ventajas, sin que ello llegue a constituir un

arbitraje internacional efectivo, capaz de igualar los retornos de la inversión marginal entre países, ya no parece aplicable a la realidad chilena. Observamos que, en 2017, y suponiendo que el stock de capital de Chile correspondía a 2,5 veces el PIB, el stock de inversión extranjera directa pasiva habría alcanzado al 40% del stock de capital del país, mientras el stock de inversión extranjera directa activa alcanzaba al 19% de ese stock de capital. La suma de los stocks de inversión extranjera directa activa y pasiva habría llegado entonces al 59% del stock de capital total de la economía chilena, una cifra que ya apunta a una vinculación entre el mercado de capitales chileno y externo muy profunda. Luego, si bien el stock de inversión extranjera directa pasiva (extranjeros invirtiendo en Chile) en 2017, corresponde en un 54% a inversión en los sectores minería y servicios financieros, donde podríamos pensar en multinacionales explotando algún activo específico, el resto, 46% del total, está muy diversificado en el resto de los sectores productivos. En consonancia con esta misma noción de flujos de inversión a la búsqueda de oportunidades rentables, encontramos que la inversión extranjera directa activa (chilenos invirtiendo en el extranjero), que tiene una magnitud significativa -tal que corresponde a un 46% de la inversión extranjera directa pasiva en el país- está invertida en un 42% en minería y servicios financieros, con el resto muy diversificado en los demás sectores, con excepción de hoteles y restaurantes y construcción. La impresión es de flujos netos de inversión de un mismo orden de magnitud en ambos sentidos, tras los cuales hay flujos brutos de inversión aún más cuantiosos, e incluso un stock de inversión extranjera directa activa mayor que el stock de inversión extranjera directa pasiva, en el sector industrial manufacturero.

Si miramos a la inversión extranjera directa, activa y pasiva, desde el punto de la diversificación entre países, encontramos una situación similar. El 44% del stock de inversión extranjera directa activa está concentrado en cuatro países, en cada uno de los cuales la inversión supera los US\$ 10.000 millones. El resto está muy diversificado en más de treinta países. De la misma forma, el 38% del stock de inversión directa pasiva corresponde a inversionistas de 5 países. El resto, proviene de unos treinta países, en montos menores.

Las tablas que consignan los flujos y stocks de inversión extranjera directa activa y pasiva, presentadas en el Anexo parecen describir un mercado de capitales chileno enteramente integrado al resto del mundo, por la vía de inversiones de diversos tamaños, en los distintos sectores productivos y a través de numerosos países. A la luz de esta información la hipótesis de una inversión extranjera acotada a algunos cuantos proyectos desarrollados por multinacionales que controlan activos muy específicos parece alejada de la realidad actual. A esto debe agregarse el financiamiento a través de préstamos y la inversión extranjera de portafolio, como elementos que potencian aún más la capacidad de respuesta de la inversión doméstica ante diferenciales en tasas de retorno neto de impuestos del capital.

En definitiva, entendemos que actualmente el escenario relevante para nuestro país es el de uno caracterizado por movilidad internacional de capitales, con todo lo que de ello deriva para múltiples políticas, particularmente para la política tributaria.

IV.- Efectos de los impuestos al capital sobre las remuneraciones reales de los trabajadores y sobre la inversión

Dada una disponibilidad de trabajo en la economía, existe una relación entre el stock de capital y el retorno antes de impuestos que obtiene ese stock de capital: a mayor stock de capital menor retorno antes de impuestos, y viceversa. Cuando ocurre un aumento en los impuestos a los ingresos del capital se activa entonces una reducción en el stock de capital que hace subir el retorno antes de impuestos, hasta que ese retorno antes de impuestos es tal que, después de impuestos, ha vuelto a ser igual al retorno neto de impuestos que ese capital puede obtener en el exterior. En ese proceso de ajuste en el stock de capital cambia la productividad marginal del trabajo, y con ello las remuneraciones laborales. Así, porque los impuestos al capital afectan el retorno antes de impuestos que resulta de equilibrio, afectan el stock de capital y las remuneraciones reales en la economía.

Para analizar los efectos de los impuestos a los ingresos del capital en Chile es necesario considerar cómo éstos se ven afectado por tres vías: el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto de Primera Categoría y el Impuesto Global Complementario. En consecuencia, la tasa final de tributación sobre los ingresos del capital dependerá no solo de la tasa del impuesto de primera categoría, sino que también del nivel de ingresos del contribuyente final y de la proporción en la que éste retira utilidades.

En la Tabla 1 se presenta la tasa de tributación total sobre los ingresos del capital en Chile, bajo los tres regímenes tributarios que han existido en años recientes,

y la que resultaría si se aprueba la propuesta de Integración Tributaria que promueve el gobierno.

TABLA 1

Tasas de tributación del capital (%)

Ingreso Alto	17 1 40	20 1 40	27 0,65 35	27 1 35
Retira 0%	23	24	27	27
Retira 30%	26	27	30	28
Retira 50%	28	29	31	29
Retira 100%	33	33	35	31

Ingreso Bajo	17 1 5	20 1 5	27 0,65 5	27 1 5
Retira 0%	23	24	27	27
Retira 30%	22	22	26	25
Retira 50%	21	21	25	23
Retira 100%	18	18	22	18

Cambios tasa de tributación del capital (%)

Retira 0%	1,7	4,0	0,0
Retira 30%	1,2	3,7	1,7
Retira 50%	0,9	3,5	2,8
Retira 100%	0,0	2,9	5,7

Cambios tasa de tributación del capital

Retira 0%	1,7	4,0	0,0
Retira 30%	1,1	4,4	1,6
Retira 50%	0,8	4,6	2,6
Retira 100%	0,0	5,1	4,8

La columna titulada **17 1 40** ilustra la situación correspondiente al régimen prevaleciente hasta 2010, cuando la tasa de impuesto de primera categoría alcanzaba al 17% (**17**) de las utilidades de las empresas, había perfecta integración tributaria (**1**), tal que el 100% de lo pagado por la empresa sobre las utilidades podía ser utilizado como crédito contra el pago del impuesto global complementario (IGC) aplicable a las utilidades retiradas, y la tasa más alta aplicable según el IGC alcanzaba al 40% (**40**)

La columna titulada **20 1 40** ilustra la situación correspondiente el régimen prevaleciente entre 2010 y 2014, cuando la tasa de impuesto de primera categoría subió al 20% (**20**) manteniéndose la integración tributaria completa (**1**) y la tasa más alta aplicable según el IGC permaneció en 40% (**40**)

La columna titulada **27 0,65 35** ilustra la situación correspondiente al régimen posterior a 2014, cuando la tasa de impuesto de primera categoría subió al 27% (**27**)

de las utilidades de las empresas, se redujo lo que podía ser utilizado como crédito contra el pago del IGC aplicable a las utilidades retiradas al 65% (**0,65**) de lo pagado por la empresa sobre las utilidades, y se redujo a 35% (**35**) la tasa más alta aplicable según el IGC

La columna titulada **27 1 35** muestra cómo quedaría la tributación total al capital si, manteniendo el impuesto de primera categoría (**27**), se reintrodujera la integración tributaria total (**1**), sin modificar la tasa máxima aplicable según el IGC (**35**) tal como lo considera el proyecto de reforma tributaria en discusión.

Si consideramos, por ejemplo, que quienes mejor representan a los agentes económicos que determinan el equilibrio en la inversión son contribuyentes de ingreso alto, que retiran entre 30% y 50% de las utilidades empresariales que les corresponden, la Tabla 1 nos indica que la tasa final de tributación relevante para proyectar los efectos económicos de la tributación existente hacia 2010, cuando estaba vigente en Chile una tasa de impuesto de primera categoría de 17%, la tasa más alta en el IGC correspondía al 40% y había perfecta integración del impuesto de primera categoría y el IGC, alcanzaba un valor entre 26% y 28% del retorno del capital antes de impuestos.

En su zona inferior la Tabla 1 muestra el cambio experimentado por la tasa final de tributación sobre los ingresos del capital ante cada cambio en el régimen tributario vigente, a partir del existente en 2010, deducido de la parte superior de la Tabla 1. Vemos, por ejemplo, que si quienes mejor representan a quienes definen la inversión marginal son los contribuyentes de ingreso alto, que retiran entre 30% y 50% de las utilidades empresariales que les corresponden, la reforma tributaria de 2014, durante el gobierno de Bachelet, habría determinado la necesidad de un aumento en el

retorno del capital antes de impuestos, de entre 3,7% y 3,5%. Mirando a estos mismos contribuyentes como los más representativos, la Tabla 1 nos indica que la integración tributaria que promueve el gobierno representaría un estímulo a la expansión del stock de capital reduciendo entre 1,7% y 2,8% la tasa de tributación al capital.

TABLA 2

Impacto en salarios de mayores tasas de tributación del capital (%)

Ingreso Alto	20 1 40	27 0,65 35	27 1 35	Ingreso Bajo	20 1 5	27 0,65 5	27 1 5
Retira 0%	-2,5	-6,1	0,0	Retira 0%	-2,5	-6,1	0,0
Retira 30%	-1,8	-5,6	2,5	Retira 30%	-1,7	-6,6	2,4
Retira 50%	-1,3	-5,2	4,2	Retira 50%	-1,2	-6,9	3,9
Retira 100%	0,0	-4,3	8,6	Retira 100%	0,0	-7,6	7,3

La Tabla 2 ilustra el impacto en remuneraciones reales de los trabajadores que habría resultado de cada cambio tributario. Para construirla se consideró que el cambio en las remuneraciones reales alcanzaría un valor igual a -1,5 veces el cambio en el retorno del capital antes de impuestos. Esto es, lo que se presenta es el impacto sobre las remuneraciones medidas en términos de un índice de precios que considera bienes transables y no transables internacionalmente, estimado a partir de la metodología de Harberger. Se aprecia que la reforma de 2014 -siempre suponiendo que el impacto relevante es el que deriva de asumir que son los contribuyentes de ingreso alto, que retiran entre 30% y 50% de las utilidades empresariales que les corresponden los que definen el equilibrio- habría sido capaz de reducir entre 5,6% y 5,2% las remuneraciones reales en la economía. Vemos en la Tabla 2 que la aprobación de la Integración Tributaria que promueve el gobierno mejoraría las remuneraciones reales en algún valor entre 2,5% y 4,2%.

TABLA 3

Cambio en stock de capital en sector industrial debido a cambio en impuestos (%)

Ingreso Alto	20 1 40	27 0,65 35	27 1 35	Ingreso Bajo	20 1 5	27 0,65 5	27 1 5
Retira 0%	-4,5	-10,9	0,0	Retira 0%	-4,2	-10,1	0,0
Retira 30%	-3,3	-10,0	4,5	Retira 30%	-2,8	-10,9	3,9
Retira 50%	-2,4	-9,4	7,5	Retira 50%	-2,0	-11,5	6,4
Retira 100%	0,0	-7,7	15,5	Retira 100%	0,0	-12,7	12,1

Finalmente, en la Tabla 3 se presentan estimaciones del impacto de los cambios tributarios en el stock de capital del sector industrial chileno. Se aprecia que la reforma tributaria de 2014 habría representado un cambio de condiciones capaz de inducir una reducción en el stock de capital del sector industrial chileno de entre -10% y -9,4%. También, la Tabla 3 muestra que la integración tributaria que contempla el proyecto de reforma del gobierno induciría un mayor stock de capital en el sector industrial chileno de entre +4,5% y +7,5%.

VI.- Resumiendo...

- La propuesta del gobierno para volver a la plena integración del Impuesto Global Complementario y el Impuesto de 1ª Categoría ha sido resistida desde círculos opositores por considerarla “regresiva”, debido a que alivia la carga tributaria de los contribuyentes que derivan ingresos de su propiedad de capital, quienes, en mayor proporción, tienden a ser personas de ingresos altos. Esta visión no solo ignora el efecto distributivo asociado a la sobretasa de 9,45% que deben soportar quienes reciben ingresos del capital, sino que tampoco considera que luego del impacto inicial comienza un proceso de ajuste

económico ante la menor carga tributaria, que aumenta el stock de capital en la economía y mejora las remuneraciones de los trabajadores.

- Cuando una economía es pequeña y abierta, los impuestos al capital, que reducen el stock de capital, reducen las remuneraciones y determinan que sean los trabajadores quienes finalmente pagan los impuestos. Así, los impuestos al capital, aunque estatutariamente graven a quienes detentan rentas más altas, terminan siendo altamente regresivos pues su efecto final recae sobre los trabajadores.
- La evolución que ha seguido el conjunto de los impuestos que afectan al retorno del capital antes de impuestos, desde 2010 hasta la reforma tributaria de 2014, permite concluir que entre 2010 y hasta la fecha, las modificaciones en la tributación que afecta a los ingresos del capital han generado desincentivos capaces de reducir el stock de capital (respecto de la situación en que la tributación no hubiese sido alterada) en la economía en un grado significativo, tal que el efecto acumulado sobre las remuneraciones reales habría alcanzado algún valor entre -7,4% y -6,5%. Esta misma evolución de la tributación habría reducido el stock de capital en el sector industrial chileno entre -11,8% y -13,3%.
- Aplicada esta metodología al análisis de la integración tributaria, la conclusión es que esta mejoraría las remuneraciones reales entre 2,5% y 4,2%, por lo que solo cabe definir la reforma como progresiva; en tanto, su efecto sobre el stock de

capital en el sector industrial manufacturero sería aumentarlo entre 4,5% y 7,5%.

- Se plantea la discusión sobre el costo en términos de inversión, remuneraciones del trabajo y, en último término, de desarrollo de la economía, de descansar en tributación sobre los ingresos del capital para financiar un gasto público creciente. El aporte de Harberger permite entender que los efectos de la tributación al capital en la economía se difunden desde el sector industrial, donde son particularmente negativos. Esto debería ser interesante para un país que quiere potenciar sectores funcionales al desarrollo de una economía fuerte en tecnología e innovación, precisamente los más afectados con la estrategia tributaria de la última década.
- Incluso tras la plena integración, la tasa final de tributación sobre los ingresos del capital estaría en torno a 28% o 29% del retorno del capital antes de impuestos. Existen múltiples formas innovadoras de reducir sustancialmente esa tasa, para potenciar la capitalización del país y el mejoramiento de las remuneraciones de los trabajadores. Por ejemplo, si la misma tasa del Impuesto de 1ª Categoría fuese aplicada al flujo de caja en vez de a las utilidades de las empresas, el efecto sería poner a la economía en marcha hacia remuneraciones 20% a 25% más altas, y con una expansión en exceso del 30% en el tamaño del sector industrial manufacturero. Por cierto, eso requiere proyectar muy cuidadosamente el impacto sobre la recaudación fiscal, y diseñar formas alternativas de recaudación si fueran necesarias, para hacer

viable una reforma que beneficiaría fuertemente a los trabajadores. Pero más allá de propuestas concretas o proyecciones específicas, lo que este trabajo propone es considerar seriamente que se ha estado siguiendo el camino equivocado en materia tributaria, con efectos regresivos significativos y con impacto severo en la inversión y el crecimiento. Una reorientación a partir de lo que sabemos del efecto de impuestos al capital en una economía financieramente integrada al resto del mundo representaría una gran posibilidad para Chile.

Anexo Inversión Extranjera Directa.

STOCK DE INVERSIÓN DIRECTA PASIVA POR PAÍS (5)
(Millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
América	54.716	68.283	82.480	99.760	105.984	108.637	105.954	114.115	117.858
Argentina	1.407	1.729	1.916	1.389	1.497	1.644	1.538	2.037	1.761
Bahamas	983	3.806	4.331	1.623	1.684	1.749	1.844	1.966	2.659
Bermuda	8.050	9.707	11.957	13.993	15.960	10.749	9.950	9.970	9.699
Brasil	1.450	2.504	3.680	5.192	5.015	5.633	5.444	8.941	10.038
Canadá	7.513	8.026	11.339	15.677	20.115	22.999	22.717	25.293	26.961
Colombia	215	638	1.482	3.196	4.136	4.243	5.210	4.598	5.142
Estados Unidos	17.552	19.325	25.321	34.637	34.192	34.048	32.416	34.095	32.266
Islas Caimán	6.901	6.932	8.861	8.121	8.515	9.721	11.910	10.202	9.740
Islas Vírgenes Británicas	4.677	6.971	5.610	4.648	4.867	6.601	7.231	7.842	9.734
México	2.137	2.604	2.675	3.945	3.201	2.809	2.039	2.477	2.910
Panamá	673	563	890	1.044	909	1.216	1.261	1.547	1.602
Perú	486	923	953	528	571	648	621	626	618
Uruguay	154	884	105	113	163	735	697	704	691
Resto América	2.519	3.671	3.361	5.655	5.158	5.841	3.075	3.816	4.035
Europa	39.243	40.639	54.069	54.811	59.455	68.339	69.785	72.445	78.120
Alemania	576	583	465	734	1.425	1.120	1.304	1.508	1.630
Austria	492	84	417	903	345	468	483	552	798
Bélgica	657	706	689	1.675	2.286	2.139	3.036	3.046	2.249
España	20.693	20.582	23.914	20.549	18.962	22.105	21.677	25.393	22.281
Francia	1.342	1.644	1.724	1.240	1.359	1.407	1.278	1.146	1.428
Irlanda	3	1.118	396	445	2.328	4.102	3.439	2.562	2.428
Italia	1.195	1.587	1.855	1.166	873	1.145	1.984	2.850	7.862
Liechtenstein	172	204	271	322	733	822	734	808	866
Luxemburgo	1.952	1.880	7.548	6.968	3.323	3.834	3.764	956	970
Noruega	849	973	1.145	1.243	1.473	3.235	3.266	2.358	2.046
Países Bajos	9.454	8.157	9.437	11.899	18.464	19.108	17.048	17.822	17.931
Reino Unido	984	2.048	3.685	4.816	5.131	6.194	7.405	6.342	8.988
Suecia	216	516	871	731	1.019	974	1.038	973	1.084
Suiza	536	332	1.033	1.473	1.036	830	2.262	3.203	3.661
Resto Europa	122	224	619	646	698	856	1.066	2.925	3.898
Africa	312	360	278	301	396	415	413	290	642
Asia	2.299	4.792	5.779	6.011	6.600	6.718	14.520	14.714	15.827
China	76	76	80	85	1	2	2	0	0
Hong-Kong	864	912	912	593	703	709	704	695	684
Japón	1.018	3.104	4.033	4.685	5.286	5.382	4.417	4.379	5.114
Resto Asia	341	700	754	647	610	626	9.397	9.641	10.029
Oceanía	511	924	436	504	527	284	141	149	217
Australia	442	842	378	432	414	138	23	13	35
Nueva Zelanda	69	82	58	72	113	146	118	136	182
Resto Oceanía	0	0	0	0	0	0	0	0	0
No asignados	35.629	50.702	35.402	49.207	45.885	45.579	48.107	55.065	69.676
TOT	132.710	165.700	178.445	210.593	218.846	229.972	238.919	256.777	282.339

(1) El criterio activo/pasivo corresponde al método tradicional de presentación de la información (Manual de Balanza de Pagos del FMI versión 6, MBP6). En los activos, se consideran las inversiones de residentes chilenos en empresas receptoras ubicadas en el exterior. En los pasivos con el exterior, se consideran las inversiones de entidades no residentes (matriz u otras empresas relacionadas con ella) en entidades receptoras residentes en Chile. Asimismo, los totales indicados por año corresponden a los publicados en la Cuenta Financiera y la Posición de Inversión Internacional

(2) La información se basa en reportes de empresas enviados al Banco Central de Chile. En los activos, la información proviene de antecedentes directos que las empresas residentes en Chile, que invierten en el exterior, realizan respecto de sus flujos, stocks y utilidades, en el marco del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. En los pasivos, los datos provienen de la encuesta anual de Inversión Extranjera Directa en Chile levantada por el Banco Central de Chile. La información de transacciones y stocks es revisada, depurada e imputada estadísticamente para mejorar la coherencia y cobertura de la muestra. En tanto, la línea no asignados incluye la diferencia entre el total de flujos (o stocks) de la cuenta financiera (o PII) a nivel agregado y la información distribuida por país.

(3) Respecto a la distribución geográfica: (i) Estados Unidos incluye Puerto Rico; (ii) Antillas Holandesas se incluye en el grupo "No asignados" (iii) Francia incluye a la Guyana Francesa.

(4) La información con la que se han realizado los cálculos está actualizada al 31 de octubre de 2018.

(5) El stock final de un período se construye como la suma de los flujos del período más las variaciones, positivas o negativas, asociadas a cambios de precio, tipo de cambio y otros cambios de volumen (reclasificaciones, revalorizaciones/desvalorizaciones, etc.), más el stock del período anterior.

Fuente: Banco Central de Chile