



Alejandro Weber
 Decano Facultad de Economía, Negocios y Gobierno, Universidad San Sebastián

Caminar y mascar chicle

Tenemos la obligación de volver a crecer. Aun cuando el Banco Central ajustó al alza el desempeño del 2025, la economía mostró una marcada ralentización los últimos trimestres: mientras la primera mitad del año crecimos un 3,3%, el segundo tiempo lo hicimos apenas un 1,7%, lo que fue refrendado por la contracción del Imacec de enero de 2026. A ello debemos sumar el efecto inflacionario de la guerra del Medio Oriente.

Peró en paralelo tenemos que recortar en forma rápida y permanente un gasto fiscal que sabemos ya no podemos financiar. Según el último Informe de Finanzas Públicas, los compromisos de gasto para 2026 son de 23,8% del PIB, pero los ingresos solo del 22% del producto. El déficit estructural sería de a lo menos 2,7% del PIB y el efectivo de 1,8%, todo a la espera de las cifras actualizadas que dará a conocer el nuevo gobierno. La caja está casi en cero, dada la envergadura de las obligaciones del Fisco, que tan solo en marzo ascienden a unos US\$7.500 millones. En simple, no hay plata.

Crecer y recortar. La ecuación no es fácil, y es que la herencia no es buena.

Para recuperar la actividad, el plan es conocido: incentivos bien puestos y recuperar la confianza. Y en ello la rebaja del impuesto corporativo es prioritaria. No es razonable que Chile sea el único país miembro de la OCDE que durante los últimos 20 años subió la carga tributaria de las empresas, muy por sobre el promedio, mientras 34 de los 38 países integrantes la bajaron.

Menos impuesto corporativo significa más inversión, más empleo formal y mayores ingresos de mercado para los trabajadores. Sin embargo, tiene un costo fiscal que debe ser compensado. Cada punto de rebaja en la tasa de primera categoría implicaría en términos netos 0,09 puntos del PIB de menor recaudación (Comisión Marfan). Así, rebajar de 27 a 23 puntos tendría un costo fiscal de 0,36% del PIB. La buena noticia es que existen al menos tres mecanismos viables y complementarios para enfrentar este desafío ineludible frente a la actual crisis de las finanzas públicas.

Primero, gradualidad. Es muy distinto rebajar los 4 puntos en forma inmediata versus hacerlo progresivamente y con un calendario conocido. Si bien el impacto en el repunte de la inversión será sustantivamente menor, las otras medidas del plan económico -como la reducción de la permisología y la invariabilidad tributaria- podrán contrarrestar este efecto.

El segundo mecanismo es garantizar por ley ajustes permanentes del gasto fiscal por esa magnitud. El gobierno ya anunció recortes para el primer año por US\$4.000 millones, los que deberán ratificarse en las sucesivas leyes de presupuesto y para asegurar su permanencia en el tiempo. Manteniendo los demás ingresos constantes como proporción del PIB, si el gobierno lograra rebajar US\$8.000 millones de gasto permanente en los cuatro años, habrá al mismo tiempo reducido significativamente el déficit y compensado en buena parte la menor recaudación.

El tercer mecanismo es buscar otros instrumentos recaudatorios. Algunos plantearán revisar las exenciones tributarias aún vigentes; otros abogaremos por avanzar en una regulación moderna, pro consumidor y pro mercado de las apuestas en línea, lo que en régimen permitiría recaudar 0,1% del PIB.

En tiempos difíciles tenemos que hacer las cosas diferente, aun cuando sea impopular. Algunos, con poca evidencia y relatos antiempresa, buscarán frenar la rebaja de impuestos. Sería irresponsable omitirnos de tomar acciones que sabemos tendrán un efecto positivo en el empleo y los ingresos de las familias, lo que nos obliga a caminar y mascar chicle al mismo tiempo.



Carlos J. García
 Académico Facultad de Economía y Negocios Universidad Alberto Hurtado

Por qué menos no siempre es más

El relato sobre la rebaja de impuestos a las empresas se repite sin variaciones: se reduce la presión sobre el capital para incentivar la inversión y el crecimiento, con la promesa de que el mayor dinamismo económico terminará recuperando los ingresos fiscales perdidos. En teoría, el argumento tiene sustento. La literatura neoclásica de la década pasada -como el célebre trabajo de Djankov- sostiene que tasas elevadas erosionan la inversión agregada. Bajo esta lógica, un recorte tributario eleva la tasa de retorno neta, rescatando proyectos que antes dormían en la zona de la irrelevancia financiera. En esta línea, los economistas Mertens y Ravn estimaron que una rebaja de un punto porcentual en la tasa corporativa podría expandir el PIB per cápita en un 0,6% a corto plazo. Aplicado a Chile, un recorte de tres puntos nos daría un seductor impulso de 1,8%; música para los oídos en un país con un crecimiento potencial languideciendo al 2%.

Sin embargo, estas cuentas alegres se desmoronan cuando chocan con la realidad del rentismo y la desigualdad. Investigaciones de frontera cuestionan hoy que el ahorro fiscal se transforme mágicamente en chimeneas de crecimiento y productividad. El economista Owen Zidar demostró en el Journal of Political Economy -baluarte histórico del pensamiento conservador- que el crecimiento tras recortes impositivos proviene casi exclusivamente de las rebajas a sectores de menores ingresos, quienes poseen una mayor propensión al consumo. Para las corporaciones y sectores de rentas altas, el efecto en el empleo y la inversión es estadísticamente insignificante. La razón es pragmática: en mercados concentrados, el excedente suele drenarse hacia el reparto de dividendos o la recompra de acciones, no hacia la expansión productiva.

Esta desconexión se repite en el IVA. La evidencia internacional sugiere que las rebajas de tasas suelen tener un "traspaso" incompleto al precio final. En Europa se ha observado una asimetría perversa: mientras las alzas se trasladan de inmediato al consumidor, las bajas son absorbidas por los márgenes de beneficio de las empresas. Así, la exención del IVA a la vivienda corre el riesgo de terminar capitalizada en el precio de venta por las inmobiliarias, diluyendo el impacto social en favor de la utilidad sectorial.

La ortodoxia peca de una ingenuidad estructural al asumir que toda rebaja tributaria deviene en formación de capital. Bajo el estricto prisma del *homo economicus*, el empresario no tiene el deber moral de reinvertir en el país. Si el retorno es superior en el consumo suntuario, en activos financieros líquidos o en plazas extranjeras, o incluso en elusión tributaria, el capital fluirá hacia allá por diseño de incentivos. No es un juicio ético, es realismo puro: la liquidez no crea por sí sola la oportunidad de negocio.

El crecimiento se juega con una agenda diferente: desarrollar inversiones públicas estratégicas en minería, desalinización, infraestructura y energía solar, junto con incentivos reales para fortalecer nuestro capital humano. La evidencia de los "tigres asiáticos" como China, Taiwán y Corea del Sur es irrefutable: el apoyo estatal selectivo y financiero al sector privado cambió la faz de sus economías. Más que renunciar a ingresos tributarios, debemos usar esos recursos con precisión quirúrgica para producir, finalmente, el salto definitivo en el crecimiento de Chile.

¿Contribuye la rebaja de impuestos que propone el gobierno a fortalecer el crecimiento?

Ante el escenario en materia fiscal, y con motivo del anuncio del Plan de Reconstrucción Nacional, el Presidente anticipó una serie de medidas dentro de las cuales se considera la rebaja del impuesto corporativo de 27% a 23%, lo que ha generado un importante debate respecto de su conveniencia y que es objeto de análisis por parte de los especialistas.

