



“GATO POR LIEBRE”

SEÑOR DIRECTOR:

En su columna del fin de semana, titulada como esta carta, Giorgio Jackson afirma que no hay evidencia que respalde el crecimiento por rebaja corporativa. El OCEC de la UDP publicó este mes un estudio con panel de 80 países entre 1981 y 2024: cada punto de reducción en la tasa corporativa genera, a diez años, entre 0,38% y 0,78% de PIB adicional y entre 2,37% y 4,80% de mayor inversión privada.

Los \$400 millones que Jackson atribuye a los contribuyentes más ricos no consideran la mecánica del sistema integrado. La primera categoría opera como crédito contra el global complementario que tributa el accionista según su tramo. Con la reforma, el crédito disponible baja de 27% a 23%, elevando la carga neta al momento de distribuir dividendos. El profesor Agosin documenta que la suma de ambos impuestos bajo la reforma resulta superior a la carga actual.

El canal de transmisión tampoco es la distribución de dividendos sino la reinversión de utilidades retenidas. Myers y Majluf (1984) establecen que las empresas priorizan financiamiento interno sobre deuda y emisión de acciones debido a asimetrías de información (el llamado *pecking order*). Una menor tasa corporativa amplía esa capacidad de autofinanciamiento con efecto directo sobre formación de capital.

Finalmente, la invariabilidad tributaria es condición necesaria para inversiones con horizontes de largo plazo. Su ausencia eleva el riesgo regulatorio y reduce el valor presente de los proyectos, independientemente de la tasa vigente.

Daniel Breitling