

# Santander ve que la rebaja del impuesto a las empresas es la medida que más impacto positivo generaría en el crecimiento

Sin embargo, advierten que “el proyecto se presenta sin una hoja de ruta fiscal que explique cómo se concilian tres objetivos simultáneos: financiar el período de transición del proyecto de ley (mayor déficit 2027-2034); reducir el ya alto déficit estructural preexistente y estabilizar la deuda por debajo del umbral prudente de 45% del PIB”.

## CARLOS ALONSO

El impacto que la megarreforma tendrá en el crecimiento económico y por ende en la recaudación fiscal sigue generando debate y desencuentros en los parlamentarios del oficialismo y de la oposición. Estas posturas se distanciaron aún más luego de la presentación que hizo el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) que levantó nueve riesgos sobre las finanzas públicas.

Para sumar antecedentes al debate el departamento de Estudios de Banco Santander que lidera el economista Andrés Sansone realizó un estudio para cuantificar los efectos de las principales medidas en el crecimiento económico.

En lo principal, el informe considera la reducción del impuesto a las empresas del 27% al 23% es el que genera un mayor impulso al crecimiento, la reducción de plazos de permisos y el crédito al empleo. Bajo este criterio, señalan que la trayectoria base alcanza 5,47% de nivel de PIB adicional en 2035 y 6,33% en 2040.

Esto se contrapone con el escenario oficial del Informe Financiero, que suma además la reintegración e invariabilidad, llegando a 7,11% en 2035 y 8,58% en 2040. “La diferencia con el Informe Regulatorio del Ministerio de Hacienda viene de no sumar canales cuyo respaldo empírico es más débil o que podrían estar capturando el mismo margen de decisión de inversión”, menciona.

De acuerdo al análisis, se enfatiza que “la diferencia más relevante entre nuestra evaluación y la del Informe Financiero no es el signo del efecto, que en ambos casos es negativo en los primeros años, sino la magnitud, la velocidad de convergencia y la amplitud del rango de incertidumbre. El período más frágil para la sostenibilidad fiscal es 2027-2034 y durante ese lapso el riesgo de una desviación adversa es significativo”.

Para Santander, “la rebaja del impuesto de primera categoría y la reducción de pla-



zos de permisos son reformas pro-crecimiento bien fundamentadas que generan ganancias estructurales en nivel de PIB positivas incluso en el escenario adverso”. Sin embargo, añaden que “el efecto de compensación fiscal aparece, pero en horizontes de muy largo plazo, por lo que en la transición aumenta el balance fiscal negativo”.

Bajo la óptica de Santander, “el proyecto se presenta sin una hoja de ruta fiscal que explique cómo se concilian tres objetivos simultáneos: financiar el período de transición del proyecto de ley (mayor déficit 2027-2034); reducir el ya alto déficit estructural preexistente y estabilizar la deuda por debajo del umbral prudente de 45%

del PIB”.

Así, para Santander “el proyecto, al menos en sus componentes centrales, cumpliría con el objetivo de aumentar el crecimiento, pero quedaría pendiente el debate sobre qué ajuste fiscal adicional- más allá de los recortes ya comprometidos- o qué aumentos adicionales en los ingresos tributarios, permitirán que ese crecimiento se produzca en un contexto de sostenibilidad fiscal creíble”.

Por esto, para Santander, “mientras esa hoja de ruta no esté explicitada, existe el riesgo de terminar en un escenario de mayor crecimiento, pero con un déficit estructural que se mantiene en torno al 2% del PIB durante varios años”.