

Reforma tributaria: armar el puzzle completo y con velocidad

El debate sobre la tasa del impuesto corporativo (27% versus 23%) suele centrar la discusión tributaria entre dos —a nuestro juicio— hipótesis: presentarla como la palanca decisiva para reactivar la inversión o descartarla por su alto costo fiscal.

La evidencia apunta a una conclusión más realista: la tasa sí importa, tanto para la recaudación como para la inversión, pero una rebaja que opere por sí sola no se autofinancia. Es una reforma necesaria para retomar la senda del crecimiento, pero es solo una pieza del puzzle.

Las estimaciones de la Comisión para el Crecimiento y la Reforma Tributaria concluyen que reducir la tasa corporativa implica un costo fiscal relevante: del orden de 0,15% del PIB por cada punto porcentual de rebaja (Comisión Briones, 2023). La mayor inversión asociada a una menor tasa genera un aumento de la base imponible y de la actividad, pero ese efecto dinámico es acotado, recuperando solo aproximadamente 0,05% del PIB por punto. El saldo sigue siendo negativo.

Esta conclusión ha sido reforzada por evidencia reciente. Un estudio publicado por el National Bureau of Economic Research muestra que la inversión y la base imponible efectivamente responden a cambios en la tasa corporativa, pero no en magnitudes suficientes para compensar el costo fiscal cuando el ajuste se hace moviendo solo esa variable (Agostini et al., 2026). En



HUGO HURTADO
SOCIO DE DELOITTE

palabras simples: bajar impuestos ayuda, pero no alcanza.

Nada de lo anterior implica desconocer que la tasa corporativa incide en las decisiones de inversión. La evidencia para Chile es clara en mostrar que mayores tasas reducen la rentabilidad después de impuestos y desincentivan proyectos intensivos en capital, especialmente de largo plazo.

Estudios del CEP confirman que aumentos en esta tasa tienen efectos negativos significativos sobre la inversión privada en el tiempo (Cordero y Vergara, 2020). Otros trabajos destacan que la rentabilidad neta sigue siendo una variable relevante para destrabar decisiones de inversión (Grupo Puente, 2025).

“Bajar impuestos ayuda, pero no alcanza. El problema aparece cuando se le exige a la tasa algo que no puede entregar sola. La inversión no responde únicamente al nivel de impuestos, sino a un conjunto más amplio de condiciones”.

El problema aparece cuando se le exige a la tasa algo que no puede entregar sola. La inversión no responde únicamente al nivel de impuestos, sino a un conjunto más amplio de condiciones: permisos oportunos, reglas claras, estabilidad regulatoria —incluido un régimen de invariabilidad tributaria con condiciones atractivas— y equilibrio fiscal.

En ese sentido, es correcto que el ministro de Hacienda haya acompañado el debate tributario con anuncios en materia de eficiencia en permisos, mayor disciplina y eficiencia del gasto, y agilización en la aprobación de proyectos. Ese enfoque es necesario: cualquier aceleración debe cumplir plenamente la normativa regulatoria y ambiental. Sin reglas claras, la incertidumbre no desaparece; solo se desplaza.

La economía conductual refuerza este punto. La aversión a la pérdida y la incertidumbre inducen la postergación de decisiones aun cuando la rentabilidad esperada mejore (Kahneman y Tversky, 1979). La literatura sobre inversión bajo

incertidumbre muestra que, frente a cambios regulatorios prolongados o inciertos, las empresas prefieren esperar antes que comprometer capital irreversible (Dixit y Pindyck, 1994).

Evidencia más reciente indica que los incentivos tributarios pierden efectividad cuando el sistema se percibe como complejo o inestable, diluyendo el impacto de una rebaja de tasa sobre la inversión y la reinversión de utilidades (Rees Jones, 2022).

En síntesis, reducir el impuesto corporativo debe ser parte de una estrategia procrecimiento seria, profunda y amplia. Presentarla como solución autosuficiente es una simplificación que puede llevar al equívoco.

Para que la reforma tenga un impacto real, debe estar bien diseñada y avanzar con rapidez: extender indefinidamente su discusión o abrir flancos de incertidumbre regulatoria termina neutralizando una parte importante de sus beneficios.

Sin avances simultáneos en permisos, gasto y certeza regulatoria —incluida la invariabilidad—, la rebaja queda corta. Es una buena reforma, pero por sí sola la rebaja del impuesto corporativo no es suficiente. Para que exista un impulso efectivo en la inversión, necesitamos armar el puzzle completo y con velocidad (ojalá zanjando la discusión legislativa dentro de este año).

CARTAS