

PUNTO DE VISTA

Por Oscar Landerretche/
Pablo Gutiérrez Cubillos



El ecualizador tributario

Los viejos ecualizadores (esas hileras de palancas deslizantes, cada una a cargo de una franja de frecuencias) no perdonaban el descuido. Subir los graves sin más volvía el sonido un pantano; inflar los agudos lo volvía un picoteo de alfileres. El truco nunca fue subir todas las palancas, sino moverlas unas respecto de otras. “Trato de recortar, antes que subir, siempre que se pueda”, aconseja el ingeniero de sonido Rick Kwan (My Morning Jacket, Bruce Springsteen, Dream Theater, Shiny Toy Guns, reediciones de Jimi Hendrix). El oficio consiste en equilibrar, no en empujar todo hacia arriba o hacia abajo.

En tributación pasa algo parecido. Sueldos, dividendos y ganancias de capital son canales distintos por los que alguien recibe ingresos. No tienen que tributar igual: puede haber razones económicas para diferenciarlos. Pero si rentas económicamente similares cargan tributos muy distintos, el sistema deja de premiar el trabajo, la inversión o la creación de valor, y empieza a premiar el canal elegido para representar el ingreso: surgen distorsiones, y empieza a convenir gastar tiempo y energía en disfrazar un tipo de ingreso como otro en vez de producir, invertir o trabajar.

Uno de los argumentos más sólidos a favor de la integración tributaria es evitar la doble tributación del capital. Las utilidades de una empresa pagan primero el impuesto corporativo; al distribuirse como dividendos, vuelven a quedar sujetas al global complementario. Antes de 2014, Chile resolvía esto con integración completa: el impuesto corporativo se imputaba íntegro como crédito contra el impuesto personal del dueño, operando como una retención a cuenta del tributo final. La carga total dependía de la tasa personal del accionista, no de sumar dos tributos ajenos entre sí.

La reforma de 2014 rompió ese principio para las grandes empresas con la integración parcial: parte del crédito corporativo dejó de usarse contra los impuestos personales.

Así, un dividendo podría terminar pagando más que la tasa personal que en teoría le correspondía a su dueño. Vale recordar que una razón para desintegrar fue el abuso del sistema integrado (lleno de “forados” que dejaban a algunos casi sin pagar impuestos) otra fue la búsqueda de más progresividad. Pero los defensores de la integración nunca criticaron esos abusos; más bien los minimizaron retóricamente y nunca ofrecieron mecanismos alternativos preferibles de progresividad. Otra lección: hacerse el leso con los problemas sale caro.

La reintegración que hoy se discute corrige ese problema. Al restablecer el crédito íntegro, la carga combinada converge hacia la tasa personal del accionista, cuya tasa marginal máxima vigente es de 40%. En el lenguaje del ecualizador, se baja correctamente un canal que había quedado demasiado alto. Coincidimos, por tanto, con este principio de la reintegración: es una reforma favorable a la equidad horizontal, porque busca que personas con una capacidad contributiva semejante tributen de manera parecida, sin que todo dependa del nombre jurídico de su ingreso. Ese principio, sin embargo, tiene un costo (no free lunch) se estima que la medida generará una merma tributaria de entre 0,2 a 0,3 % del PIB.

Pero una buena mezcla no se logra corrigiendo un solo canal. Las utilidades también llegan a sus dueños como ganancias de capital. Si una empresa retiene utilidades, las reinvierte y estas se reflejan en el precio de sus acciones, el accionista puede realizar ese retorno vendiendo más caro las acciones, en vez de recibir un dividendo. No toda alza bursátil viene de utilidades retenidas (también pesan las expectativas sobre la empresa, las tasas de interés y el riesgo que administra), pero dividendos y ganancias de capital suelen ser vías cercanas para obtener el mismo retorno y si hay diferencias tributarias que hacen rentable optar... bueno, se optará.

Hasta 2022, ciertas ganancias por venta de acciones con presencia

bursátil podían estar exentas. Desde septiembre de ese año, las operaciones que cumplen el artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta pagan un impuesto único de 10%. Por ejemplo: si una utilidad de 100 paga 27 en la empresa, los 73 restantes se capitalizan en el precio y se realizan vía una venta acogida a ese régimen; la carga combinada llega a 34,3%: 27 de la empresa y 7,3 del accionista. No era perfecto (el impuesto a la realización puede desalentar ventas eficientes y encerrar capital), pero moderaba el incentivo a preferir sistemáticamente una vía sobre otra.

El proyecto que se tramita en el parlamento combina tres cambios: reduce gradualmente la tasa corporativa hasta 23%, restablece la integración completa y vuelve a eximir determinadas ganancias de capital bursátiles. Cada medida tiene una justificación atendible. La menor tasa corporativa puede favorecer la inversión, aunque sus efectos probablemente sean más lentos de lo que algunos suponen. La reintegración corrige una distorsión. Y una exención bursátil puede defenderse por sus efectos sobre la liquidez y la profundidad del mercado de capitales. El problema aparece al escuchar las tres medidas juntas.

Un dividendo podría enfrentar una carga final de hasta 40%. Si esa misma utilidad se retiene, se capitaliza en el precio y se realiza vía una operación bursátil exenta, soportaría solo el 23% corporativo. Es una brecha de hasta 17 puntos entre mecanismos que, en buena parte de los casos, son sustitutos. La reforma baja bien el canal de los dividendos, pero hunde el de ciertas ganancias de capital. La mezcla no recupera el equilibrio: cambia una distorsión por otra.

La diferencia importa también por razones distributivas. En la cúspide de la distribución, buena parte de los ingresos viene del capital. Un trabajador dependiente no puede convertir su sueldo en una ganancia bursátil exenta: paga el impuesto personal que le toca y ya está. Los propietarios que influyen sobre la política de dividendos o estructuran cómo realizan sus rentas sí tienen esa alternativa. Una brecha de 17 puntos incentiva la retención y el uso de la plusvalía como mecanismo de elusión.

La recaudación directa del impuesto a las ganancias de capital hoy puede ser acotada. Aun así, cerrar la brecha descrita podría mitigar el costo fiscal de la reforma y hasta mejorar la eficiencia económica, porque el problema es dinámico: afecta la base tributaria, los incentivos que se crean y la legitimidad de un sistema donde la forma jurídica del ingreso pesa más que la capacidad económica de quien lo recibe.

No proponemos una tasa idéntica para toda renta ni mantener intacto el impuesto de 10%. Una buena ecualización no deja todas las palancas a la misma altura: exige que las diferencias sean armónicas, esto es, tengan una razón económica defendible, sean acotadas y no inviten al arbitraje. La brecha podría achicarse con una tasa moderada sobre las ganancias bursátiles, una rebaja corporativa menos pronunciada, o ambas cosas.

Proponemos, en definitiva, aprender la lección de cómo se deslegitimó la integración en el pasado, al minimizar y ningunear mecanismos de elusión que se volvieron problemas recaudatorios estructurales. No repetamos el error. No maten la gallina de las “plusvalías” de oro.

Al Schmitt, legendario ingeniero de sonido y productor multipremiado con el Grammy, que grabó a Frank Sinatra, Ray Charles y Paul McCartney, recordaba que al empezar su carrera no había ecualizadores: “Aprendimos a ecualizar con los micrófonos”, decía. La lección era simple: el mejor equilibrio se logra desde el diseño original, no corrigiendo después una mala grabación. La reintegración arregla una frecuencia importante. Para que la reforma suene bien, vibre armónica y no se derrote a sí misma, hay que diseñar bien la mezcla completa.

Oscar Landerretche es decano de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile; y Pablo Gutiérrez Cubillos es director del centro Taxes, Inequality, and Mobility TIM, FEN, Universidad de Chile.