

## EDITORIAL

# Actividad económica e inflación

■ La semana recién pasada se dieron a conocer dos importantes cifras de la coyuntura económica nacional: el Imacec y el IPC. Y si bien ambos resultaron mejores que las expectativas del mercado, es decir un crecimiento más alto y una inflación más baja, los datos deben ser mirados con cautela antes de adelantar cualquier conclusión respecto de un cambio en la salud de nuestra economía.

La variación del Imacec de febrero puede parecer bastante excepcional considerando los últimos dos años. Sin embargo, el 2,8% de expansión –que de todas formas es una cifra

insuficiente considerando el potencial del país- está completamente influido por el día hábil adicional. Más aún, al observar las importaciones de bienes de consumo y capital, el crecimiento de la masa salarial o la confianza de los consumidores e inversionistas, poco da para pensar que se trate de un repunte de la actividad.

Aunque mejores que lo esperado las cifras deben ser miradas con una dosis de cautela

En cuanto al IPC, debe considerarse que aunque el registro es más moderado de lo que se esperaba, los indicadores subyacentes, aquellos que excluyen los productos más volátiles –como alimentos y energía- y por lo tanto pueden entregar una idea más clara de la tendencia, más allá de bajas puntuales, no se moderan. De hecho, siendo precisamente los combustibles los productos que más han bajado de precio, mientras los arriendos y los servicios –que en general muestran persistencia- los que continúan presionando, es que aún parece demasiado pronto para hablar de normalización. Aquí no se puede obviar, aunque hoy en menor medida, que tanto la política monetaria como la fiscal siguen siendo bastante expansivas, lo que también contribuye o al menos no facilita, a esta inflación subyacente.

# Mayor transparencia en las operaciones financieras

■ La masiva filtración de documentos sobre sociedad en paraísos fiscales revivió el debate sobre este tipo de operaciones y su relación con el lavado de dinero y la evasión de impuestos. La revelación puso en aprietos a una serie de políticos y figuras públicas en todo el mundo que se vieron complicados para explicar su relación con estas empresas.

A medida que crecía el escándalo aumentaban las voces de autoridades anunciando medidas para mejorar la transparencia. La Unión Europea presentó un plan para unificar criterios ante este tipo de jurisdicciones fiscales, mientras que Alemania in-

formó que endurecerá la normativa para su banca y Francia se apresuró a incluir a Panamá en su lista negra.

Pero después del pánico inicial, han surgido los llamados a la cautela para recordar que las cuentas offshore no son en sí mismas ilegales. Más aún, una serie de expertos han destacado que este tipo de instituciones juegan en algunos casos un papel clave en facilitar los flujos de capital que mueven hoy a la economía globalizada.

La mejora de la regulación es un paso adelante que debe fomentarse pero por tratarse de un tema complejo no debe tomarse a la ligera ni con una mirada simplista.

■ Chile era un acreedor neto respecto del resto del mundo. No sé si por estos días lo siga siendo dado que el Estado ha debido endeudarse para cuadrar su déficit y los ingresos fiscales han estado por bajo lo proyectado debido al menor crecimiento de la economía. Las consecuencias de este proceso son varias; una muy lamentable es que las agencias de crédito bajan el ranking crediticio, lo que lleva como ha ocurrido en los últimos meses, a aumentar el premio por el riesgo país respecto de países con similar nivel de endeudamiento público; premio que debe pagar no sólo el Estado sino que también el sector privado.

La parte de la cuenta que paga el sector privado excede con mucho la del sector público puesto que tiene cerca de 8 veces más deuda. Por lo anterior, tanto al sector público como al sector privado les conviene que esta tasa de riesgo país sea lo más reducida posible.

La pregunta de cómo hacerlo es natural; la mayoría piensa que no hay nada que hacer para aumentar los ingresos públicos en el corto plazo y reducir los gastos, ya se hizo un esfuerzo que sólo cerró una fracción del déficit, con lo cual habría que resignarse a sufrir las consecuencias.

Sin embargo, Chile ha ahorrado impuestos por la vía del FUT; de hecho al 31 de diciembre de 2015 hay cerca de US\$ 330 mil millones de FUT ahorrado en las empresas que han pagado una tasa de primera categoría, que de acuerdo a la opinión de expertos andaría cerca de 16,3%. Durante el año 2015 hubo un periodo transitorio que permitió retirar ese FUT estableciendo una tasa de 32% como máximo, mientras que la mínima era

## LA COLUMNA DE...

Rafael Rodríguez

PRESIDENTE SEMINARIUM PENRHYN INTERNATIONAL

Una idea para ayudar a cuadrar las cuentas fiscales...

La evidencia muestra que el FUT prácticamente no se retira y por el contrario, crece todos los años

el promedio de la tasa de global del contribuyente final de este FUT, en la medida en que este promedio fuese inferior al 32% señalado. En cualquier caso el impuesto pagado de primera categoría se aplica como crédito al impuesto de global complementario. Este incentivo a retirar el FUT sólo recaudó algo más de US\$130 millones. La hipótesis obvia es que la baja recaudación se explicaría porque la tasa de 32% fue muy alta para ser suficiente incentivo.

La idea que se propone para aumentar la recaudación es bajar el tope de 32 a 25%, tasa que sería un 8,7% superior a la del crédito promedio de primera categoría y similar a la tasa aplicada al “blanqueamiento de capitales” en el extranjero, que fue de 8% y que recaudó US\$1.500 millones, sobre una base de fondos de US\$18.000 millones que se blanquearon ante el SII. La cifra de fondos de propiedad de chilenos que no están consignados en el SII es un misterio, pero estimaciones de operadores de fondos *off shore*, los situaban entre US\$35.000 y US\$70.000 millones; por tanto este incentivo tributario habría permitido reconocer entre un 50% y un 25% del total de estos fondos y recaudar el 8% correspondiente.

En el caso de FUT la base es más grande, pero la posibilidad de retirarlo, por atractivo que sea el incentivo, es menor. Es difícil pensar que compañías como Copec, Endesa u otras empresas

grandes lo hagan; sin embargo, muchas empresas cerradas, controladas por dueños, sí verían en esta oferta una posibilidad de obtener una ventaja tributaria difícilmente repetible. El pronóstico es que este beneficio sería ampliamente utilizado por sociedades de inversión.

Si bien el SII podría hacer una estimación bastante mejor informada; diversos expertos en forma más bien conservadora estiman que no menos de un 10% del FUT sería retirado a esta nueva tasa tope de 25%, esto es unos US\$33.000 millones, los que arrojarían una recaudación de US\$2.871 millones; esto es un tercio del déficit fiscal proyectado para este año. Si la estimación se quedase corta, el déficit fiscal se reduciría aún más. Hay sin lugar a dudas potenciales cuestionamientos a esta eventual medida; la primera es la de disminuir la base imponible a futuro a una tasa teóricamente más alta que sería la del global de cada contribuyente beneficiado. Eso es cierto teóricamente, pero en la práctica la evidencia muestra que el FUT prácticamente no se retira y por el contrario, crece todos los años.

Otro aspecto cuestionable es el de la equidad tributaria, al ser esta una medida que beneficia mayormente a aquellas personas con más alto patrimonio. Esto es cierto, pero también hubo una excepción a esta misma consideración en el “blanqueamiento de capitales” en el extranjero y nuevamente, estos fondos extraordinarios sólo se pueden obtener con medidas extraordinarias para quienes tienen el patrimonio.

Con sus pros y contras, ¿apoyaría Ud. esta medida?

## OPINIONES DEL MUNDO



### Elecciones en EEUU

“Las primarias presidenciales están lejos del mecanismo predecible de ocasiones pasadas”.

EL PAÍS, ESPAÑA

### Mercados emergentes

“Las divisas, mercados y acciones han repuntado y el capital ha vuelto a entrar a estos países. No obstante, la base de optimismo es frágil”.

EXPANSIÓN, ESPAÑA

### Corrupción

“En los últimos dos años, América Latina ha visto una sucesión de grandes escándalos de corrupción. Pero, ¿la actual efervescencia social proviene de un aumento real o percibido en la región?”.

CLARÍN, ARGENTINA

LOS ARTÍCULOS INCLUIDOS EN LAS COLUMNAS DE OPINIÓN SON DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DE SUS AUTORES Y CON EXCEPCIÓN DEL EDITORIAL NO REPRESENTAN, NECESARIAMENTE, LA OPINIÓN DE DIARIO FINANCIERO.

**GRUPO DF**  
DF CAPITAL ED

Director Roberto Sapag; Subdirectora Teresa Espinoza; Editora Jefe Paula Vargas; Gerente General y Representante Legal Paula Urenda; Jefe de Redacción Rodrigo Martínez; Editora de Empresas Jessica Esturillo; Editora de Economía y Política Rossana Lucero; Editora de Finanzas Jimena Catrón; Editor de Internacional Renato García; Editor de Internet David Nogales; Editora de Suplementos Alejandra Rivera; Editor de Fotografía Julio Castro.

Director de Arte DF Rodrigo Aguayo; Jefa de Producción Ruth Díaz Muñoz; Dirección Apoquindo 3885, piso -1, Las Condes, Fono: 2339 1000 Fax: 22281862 e-mail: buzondf@df.cl  
Reposición de ejemplares Lunes a Viernes 2339 1047. Impreso por A Impresores S.A., que sólo actúa como impresor. Se prohíbe la reproducción total o parcial de los contenidos de la publicación.

SERVICIO AL CLIENTE: Fono: 22 3391047 e-mail: servicioalcliente@df.cl