



ESPACIO ABIERTO

Invariabilidad tributaria

Guillermo Larrain
FEN U. de Chile



jo el DL 600, la incertidumbre era máxima. Si en ese contexto el plazo mínimo era de 10 años y podía llegar a 20 en función del proyecto, ¿qué sentido tiene hoy fijar la invariabilidad durante más tiempo que el que ofrecía el DL600 en el *peak* de incertidumbre? En mi opinión, la invariabilidad debe caracterizarse por dos cosas: que se otorgue a un proyecto específico (con un RUT propio) y no a la empresa desarrolladora y que sea de 10 años extensible por una vez por razones justificadas por un panel de expertos.

Segundo, porque el Estado pretende proveer un seguro sin recibir nada a cambio. En el caso del DL600, que solo se aplicaba a extranjeros, el Estado se comprometía a cobrar una tasa garantizada superior al impuesto adicional que pagaba el inversionista extranjero. Aquí se plantea fijar contractualmente una tasa que es la menor: ¿Por qué el Estado entrega este seguro gratuito?

Tercero, es incondicional. La propuesta afecta a inversionistas nacionales y extranjeros, pero puede ser cualquier inversión sobre USD 50 millones. Esto permitiría, por ejemplo, que se acojan a invariabilidad grandes proyectos inmobiliarios que no tienen necesidad de ello, al menos no más que cualquier agente económico. Todos quisiéramos estabilidad, pero una política pública debe dirigirse

ahí donde se necesita, no donde es excedentaria. Chile necesita atraer inversiones que agreguen diversidad y complejidad a la matriz productiva, fundamentalmente exportadora y de montos altos.

La demanda por invariabilidad es una demanda por estabilidad en las reglas del juego. Está bien, a los inversionistas de largo plazo les conviene que exista una regla estable. Pero les conviene aún más que esa regla sea razonable para todos y, por lo mismo, sostenible políticamente. ¿Qué interés hay en aprobar una reforma en 2026 que pudiera ser revertida en 2029? La certeza parcial que ofrece el proyecto puede producir incertidumbre sistémica, que es la que interesa aplacar. La estabilidad no se consigue blindando a algunos inversionistas contra el sistema político, sino logrando que este sea capaz de sostener reglas razonables (ambientales, laborales, normativas) en el tiempo.

El concepto de estabilidad tributaria puede interactuar bien con la baja del impuesto de primera categoría, pero hay que hacerlo bien. En el largo plazo, por razones demográficas, Chile necesitará más gasto público en pensiones y salud al menos. Si la invariabilidad entra en contradicción contra eso, estará comprando riesgo político futuro y, por lo tanto, inestabilidad.

La invariabilidad tributaria es, según el gobierno, un elemento principal en el proyecto de baja de impuesto corporativo. Claro, todos quisiéramos enfrentar un mundo con menos incertidumbre. La pregunta para los inversionistas es si esta manera de reducir la incertidumbre es la mejor para promover la inversión.

No es la mejor forma, por tres razones.

Primero, porque es excesiva. Chile tiene el tercer o cuarto menor riesgo país en las Américas. Fijar condiciones tributarias por 25 años, para inversiones sobre US\$ 50 millones no se condice con ese riesgo país. Cuando en 1974 se introdu-