

N° 39-2021

Agosto

INFORME ESPECIAL

Los efectos de los impuestos a las empresas

Los efectos de los impuestos a las empresas

Isaac Hurtado¹
Carlos Esteban Posada²

I. Introducción

La estructura y la eficiencia del sistema tributario afectan significativamente, a veces de manera positiva y a veces de manera negativa la actividad económica (Hernández, 2019). La pregunta que surgiría de esto es la siguiente: ¿Cómo distribuir las cargas tributarias entre los agentes privados, hogares y empresas, minimizando el posible impacto negativo que puedan tener en la actividad económica, en su crecimiento a través del tiempo y en el bienestar social? Ello por cuanto que es bien sabido que los impuestos pueden generar desincentivos para que las personas trabajen, asuman riesgos, ahorren, inviertan, innoven, etc. (Hall & Jorgenson, 1967; Ekins, 2017).

Teniendo esto en mente, el objetivo de este informe es reportar los resultados de nuestro análisis de los efectos del impuesto a las ganancias de las empresas sobre el producto per cápita con base en la evidencia estadística de 167 países según lo arrojado por un ejercicio econométrico alimentado con datos recabados por el programa *Doing Business* del Banco Mundial.

Este documento tiene, además de la introducción, las secciones 2 (revisión de literatura), 3 (presentación de nuestros resultados) y 4 (conclusiones). En el Anexo 1 se discuten las implicaciones de la existencia de un impuesto a las empresas en economías cerradas *versus* abiertas. En el Anexo 2 se presenta la lista de los países de la muestra que fue objeto del ejercicio econométrico.

II. Revisión de literatura

Usualmente la base para el cobro de los tributos a las empresas es la ganancia. De acuerdo con la teoría, cuanto más alto es el impuesto a la ganancia, menor es la productividad marginal esperada del capital neta de impuestos (para un nivel dado de capital o, de manera equivalente, mayor es el costo de uso del capital, calculado éste con la carga fiscal) y menores serán el capital promedio por trabajador y el producto medio

¹ Magíster en Economía de la Universidad EAFIT. Integrante del Grupo de Coyuntura Económica. ihurtado@eafit.edu.co.

² Profesor del Departamento de Economía y miembro del grupo de Coyuntura Económica, adscritos a la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad EAFIT. E-mail: cposad25@eafit.edu.co.

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■■■

por trabajador, lo que se traduce en salarios más bajos y, quizás, en un nivel menor de empleo formal en la economía, si sus salarios reales son inflexibles a la baja (York, 2018; Hassett & Mathur, 2015; Bédard & Michel, 2018). Hassett y Mathur (2015) reportan que los impuestos a las empresas pueden reducir de manera significativa las relaciones capital-trabajo de un país. Las conclusiones de Lee y Gordon (2005) son similares si se mira el efecto sobre el PIB per cápita.

Ahora bien, cualquier factor exógeno que disminuya el costo de uso del capital, como una reducción del impuesto a las empresas, fomentará la formación de capital por parte de las empresas al hacer más rentable la inversión, hasta que la productividad marginal del capital se iguale a dicho costo (Parsons, 2008; Delgado & Salinas, 2008). En particular, proyectos de inversión que no eran rentables con una tasa impositiva y un nivel de riesgo dados, con una reducción en esta se volverán atractivos. En los trabajos de Gentry y Hubbard (2000) y Gordon (1998) se presenta evidencia sobre la relación entre los impuestos a las empresas (llamados a veces impuestos "corporativos") y la toma de riesgos, concluyendo en ambos casos que incrementos en los impuestos sobre la ganancia desincentivan la toma de riesgos y, por lo tanto, disminuyen la actividad emprendedora. De igual manera, House y Shapiro (2004) encontraron que los incentivos tributarios pueden incrementar los niveles de capital de la economía en su estado estacionario, además de adelantar las decisiones de inversión (Chiappello & Svetliza, 2018).

Teniendo en cuenta lo anterior, surgen otras cuestiones como las siguientes: ¿cuál es la conveniencia del impuesto a las empresas? ¿quién paga tal impuesto? ¿es realmente un impuesto a los "ricos"? Estas preguntas se tratarán de responder a continuación.

Desde el punto de vista tributario, el recaudo de un impuesto a las empresas se hace de manera fácil y a bajo costo para el gobierno. Sin embargo, como se ha mostrado, puede ser perjudicial sobre las demás variables que inciden en los niveles de vida de las familias. Los países han entendido esto desde hace ya varios decenios, así que los impuestos a las empresas han venido bajando en el nivel mundial, y hay varios casos sobresalientes (y exitosos) como el de Canadá, que mencionaremos más adelante. El **Gráfico 1** muestra la distribución del impuesto corporativo a través de los últimos decenios. Este impuesto promediaba 40,11 % en 1980; a partir de ahí ha bajado hasta una media de 23,85 % para 2020 (Asen, 2020). En contraste, el impuesto a las personas naturales ha compensado, en el recaudo total de impuestos, esta disminución.

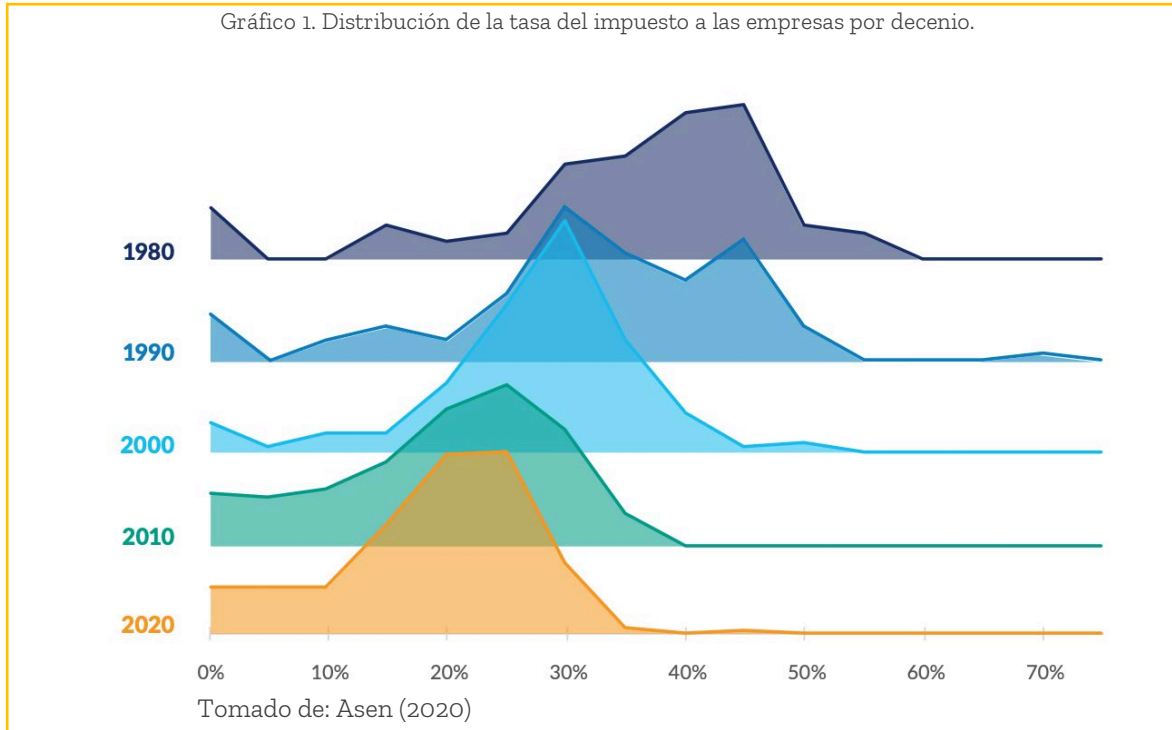
El **Gráfico 2** y **Gráfico 3** muestran el recaudo por impuestos a personas como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) y su participación en el recaudo total para una muestra de países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), respectivamente. La conclusión es bastante clara: en los países más ricos del mundo (en términos per cápita), como Dinamarca, Islandia o Nueva Zelanda, la mayoría de los ingresos del gobierno provienen de las personas naturales, mientras que los países con niveles de riqueza menores, como Chile o Colombia, están muy por debajo de los

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

promedios de la OCDE de 14,74 % como porcentaje del PIB y de 25,12 % como porcentaje del recaudo.



Por otra parte, el [Gráfico 4](#) y el [Gráfico 5](#) muestran el ingreso por impuesto a las empresas como porcentaje del PIB y su participación en el recaudo para la misma muestra de países de la OCDE, respectivamente. Lo primero que salta a la vista es que justamente los países que no imponen tanto peso tributario a las personas lo transfieren a las empresas. El recaudo por impuesto corporativo como proporción del PIB para Chile y Colombia es de 4,8 % y como porcentaje del recaudo es de 24 % y 23 % respectivamente, bastante lejos del 9 % que marca el promedio de la OCDE. En otras palabras, Chile y Colombia sobresalen, frente a los demás miembros de la OCDE, en un aspecto: **gravar la generación de riqueza y no su disfrute**. De otra parte, cabe mencionar a Luxemburgo y a Noruega por sus recaudos por impuestos corporativos como porcentaje del PIB, pues están entre los más altos para este rubro, pero sus participaciones son bajas en el recaudo total.

Canadá impulsó su economía disminuyendo la tasa del impuesto corporativo. En el 2000 la tarifa del impuesto a las empresas en Canadá era 42,4 %, sumando las tasas provincial y federal. En ese año el gobierno de Jean Chrétien empezó una campaña para bajar los impuestos a las empresas hasta un nivel de 26,47 % para 2020, como lo muestra el [Gráfico 7](#). Como consecuencia de este recorte, y como lo predice la curva de Laffer, para el caso de rangos de la tarifa relativamente altos, los ingresos del gobierno por impuestos sobre la ganancia de las empresas como porcentaje del PIB no disminuyeron;

INFORME ESPECIAL

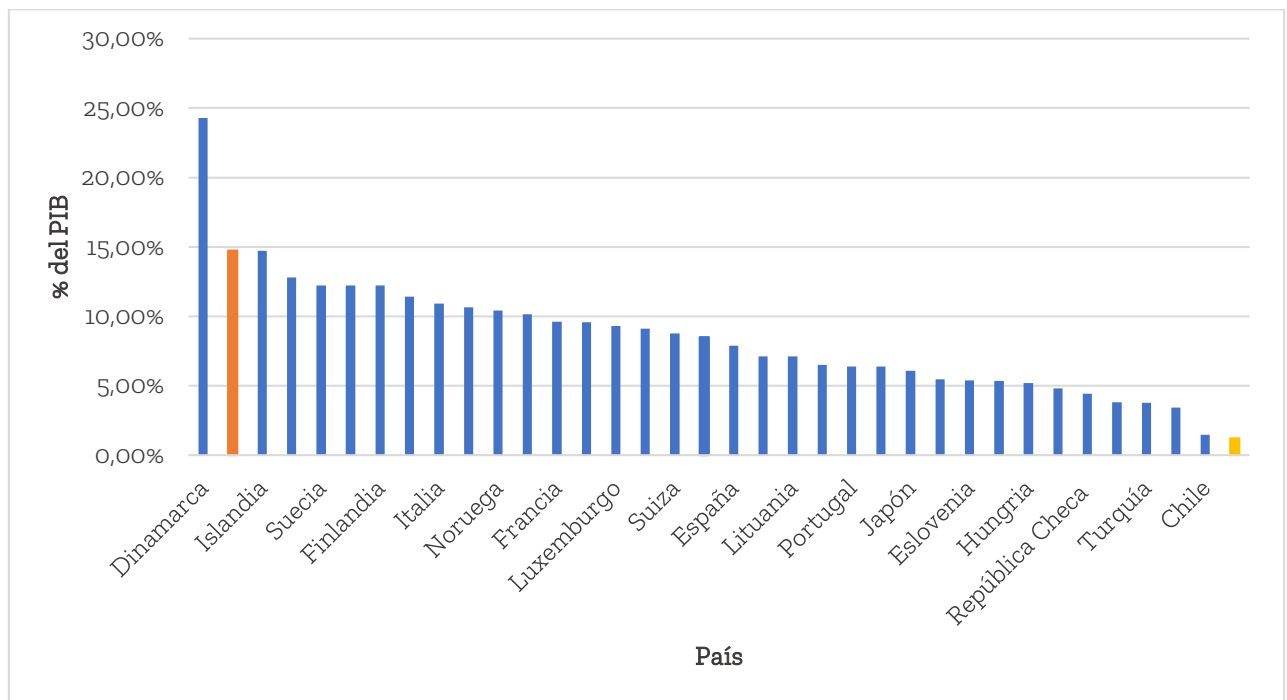
ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

se mantuvieron relativamente constantes entre 3 % y 4 % después de la caída inicial en 2001 (Bédard & Michel, 2018). Así mismo, la inversión privada pasó de 10,5 % a 13 %, impulsada en parte, por el auge en las materias primas, pero también porque los inversionistas "compran tasas corporativas bajas" alrededor del mundo con el fin de tener mayor rentabilidad en sus proyectos de inversión y a mayor repatriación de beneficios. Todo esto hizo que Canadá tuviera un mayor crecimiento económico transitorio y un mayor acervo de capital y salarios más altos de manera permanente, como lo predice la teoría económica, sin sacrificar el recaudo (Bédard & Michel, 2018; Parsons, 2008).

Fue tal el éxito de la mencionada caída de la tarifa del impuesto que sirvió de inspiración para que su vecino Estados Unidos, con la reforma tributaria en la presidencia de Trump, bajara la tarifa del impuesto a las empresas de un 35 % a 21 % provocando, de manera similar, un aumento en el recaudo cercano al 12 % (Hernández, 2019). Nallareddy *et al.* (2018) y Ohrn (2018) también encontraron evidencia de efectos positivos significativos sobre la inversión de la reducción del impuesto a la ganancia de empresas en Estados Unidos.

Gráfico 2. Impuesto a las personas como % del PIB.



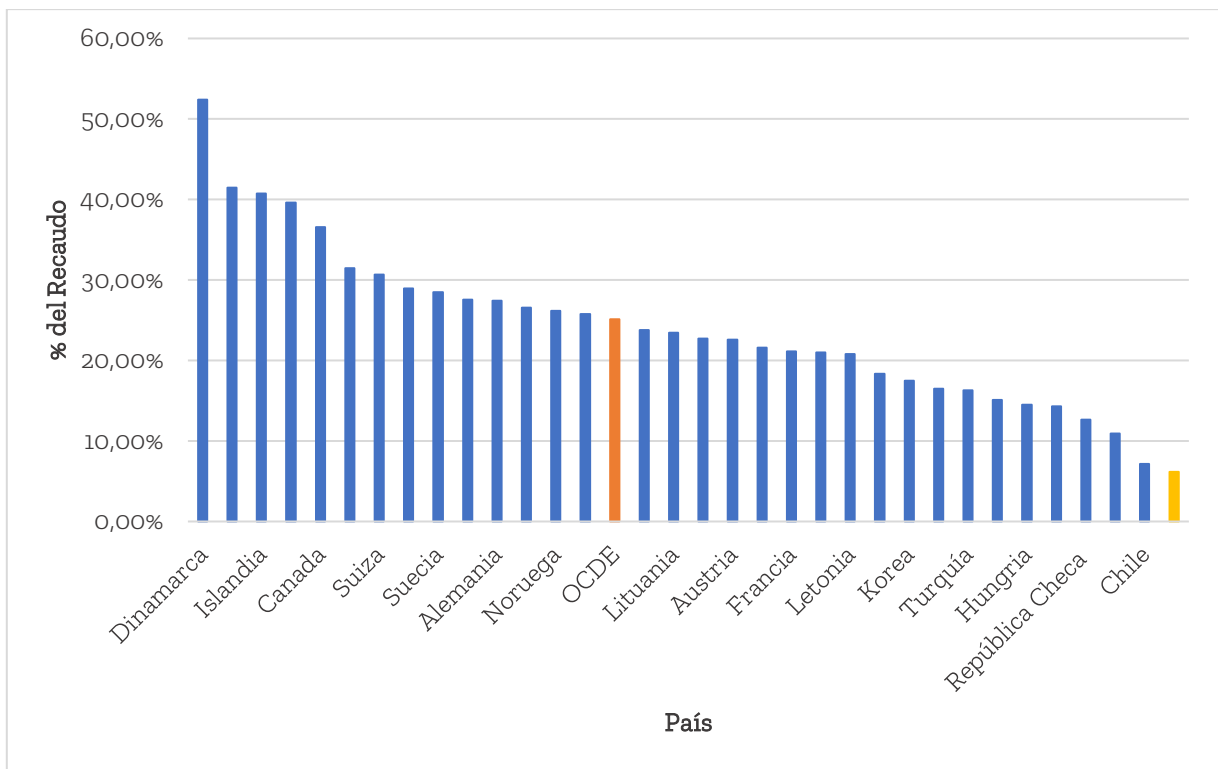
Fuente de datos: OCDE

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

Gráfico 3. Impuesto a las personas como % del recaudo.



Fuente de datos: OCDE

El crecimiento del salario promedio es una métrica alternativa para describir la fortaleza de una economía. Un aumento de éste sugiere que las productividades multifactorial y laboral están creciendo y las empresas expandiendo sus operaciones y buscando personal. Siendo así, una reducción del impuesto sobre la renta de las empresas beneficiará a los trabajadores, máxime si tenemos en cuenta que las nuevas inversiones impulsan, a su turno, la productividad y conducen a nuevos incrementos salariales (York, 2018). La experiencia canadiense es clara al respecto: la reducción del impuesto corporativo llevó a un incremento acelerado de los salarios en todas las provincias, más allá de lo explicable por el *boom* en las materias primas; así, sectores como la construcción, finanzas o servicios vieron un alza en los salarios reales por hora entre 9,8 % y 15,8 % (Bédard & Michel, 2018). El [Gráfico 7](#) y el [Gráfico 8](#) muestran la evolución de los salarios promedio y del índice de compensación laboral en los últimos años en Canadá y los demás países del G7, respectivamente.

McKenzie y Ferede (2017) diferencian dos vías mediante las cuales los impuestos corporativos pueden afectar los salarios. La primera vía se hace nítida si se supone competencia perfecta, y, entonces, que se paga al trabajo el valor de su producto marginal. Bajo este escenario, un aumento en la tasa del impuesto a la renta deprime la demanda de capital, lo que a su vez afecta la demanda de trabajo debido a una reducción asociada en su productividad marginal (evidencia del efecto deprimente del impuesto a

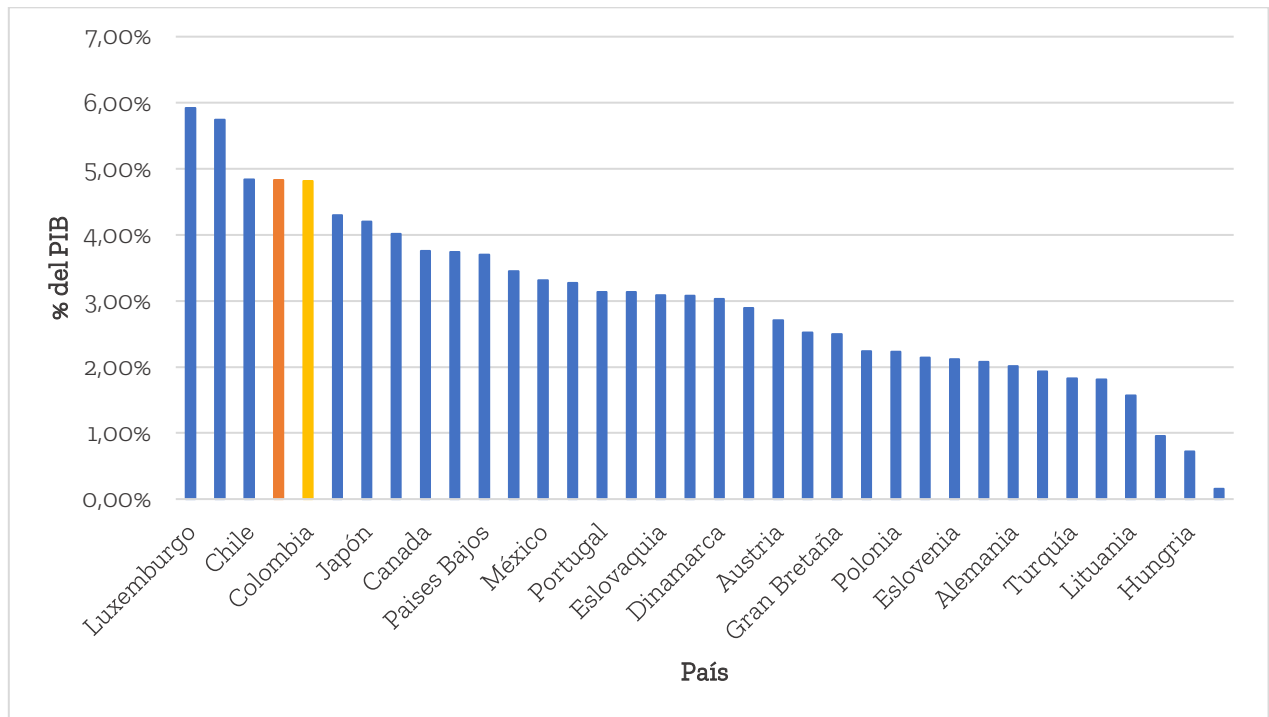
INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

las empresas en la inversión para el caso colombiano se encuentra en Melo *et al.*, (2017). La otra vía se presenta en un entorno de competencia imperfecta. En este escenario, las empresas y los trabajadores negocian la repartición del excedente (antes de pago de salarios) permitiendo a los trabajadores obtener una prima sobre el valor de su producto marginal. El impuesto corporativo reduce el excedente y, entonces, las rentas disponibles para la distribución, lo que puede conducir directamente a una reducción de los salarios.

Gráfico 4. Impuesto a las empresas como % del PIB.



Fuente de datos: OCDE

Pero, volviendo a los datos, correlación no implica causalidad. Hassett y Mathur (2015) usaron un modelo con dimensión espacial para apreciar el efecto que tiene un aumento o disminución del impuesto corporativo sobre los salarios en Canadá entre 1981 y 2014. Tener tasas impositivas altas lleva a que esta carga se traslade a los consumidores en forma de mayores precios, a los accionistas en forma de menores rendimientos de capital o a los trabajadores en forma de menores salarios. Sus estimaciones sugieren que un aumento en 1 % en la tasa del impuesto corporativo disminuye el salario en 0,5 % con tendencia a ser mayor al cabo de 5 años (0,6 % - 0,8 %) ya que hay un proceso de ajuste mientras las empresas reorganizan sus planes y los trabajadores renegocian los contratos, aunque este impacto es asimétrico entre las diferentes provincias. También encontraron que un incremento de 1 % en la relación capital-trabajo aumenta los salarios en 0,45 % pues el capital, por tener mayor capacidad de movilidad que el trabajo, fluiría hacia lugares con menores tasas impositivas haciendo que la relación capital-

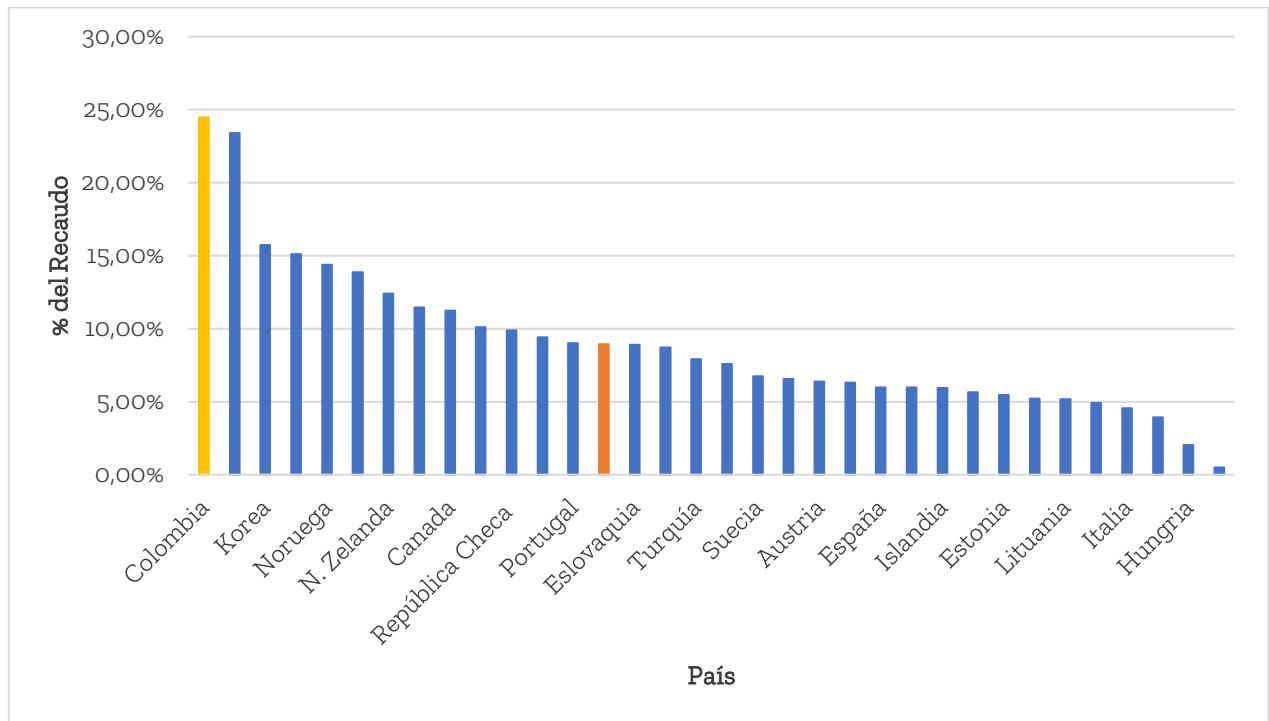
INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

trabajo aumente hacia donde vaya el capital y disminuya de donde huye (McKenzie & Ferede, 2017; Michel, 2017; pero en una economía cerrada también se reduciría la relación capital-trabajo, como se explica en el Anexo). La respuesta de los salarios va a depender de la velocidad con la cual esta relación capital-trabajo se ajuste a los cambios en los impuestos corporativos y a la velocidad con la cual los salarios se ajusten a los cambios de productividad derivados de los nuevos niveles de las relaciones capital-trabajo.

Gráfico 5. Impuesto a las empresas como % del recaudo.



Fuente de datos: OCDE

El trabajo de McKenzie y Ferede (2017) también explora la relación de los salarios y el impuesto corporativo en Canadá. Sus resultados sugieren que un aumento de 10 por ciento en la tasa de impuesto a las empresas en el nivel provincial disminuye la relación capital-trabajo en 2,33 %; en consecuencia, un cambio en 1 % de la relación capital-trabajo disminuye el salario en 0,461 %, por lo que un incremento del impuesto corporativo de 10 % reduce el salario medio por hora en 1,07 %.

Ljungqvist y Smolyansky (2014), de manera similar, usan un modelo espacial "discontinuo" para estimar el impacto de los impuestos corporativos en el empleo y los salarios en Estados Unidos, con la finalidad de superar las limitaciones de ciertos supuestos implícitos que tienen algunos modelos econométricos, como la aleatoriedad de las decisiones de política fiscal y la omisión de la influencia de contextos u otras variables. Sus hallazgos sugieren que incrementos en los impuestos sobre las empresas

INFORME ESPECIAL

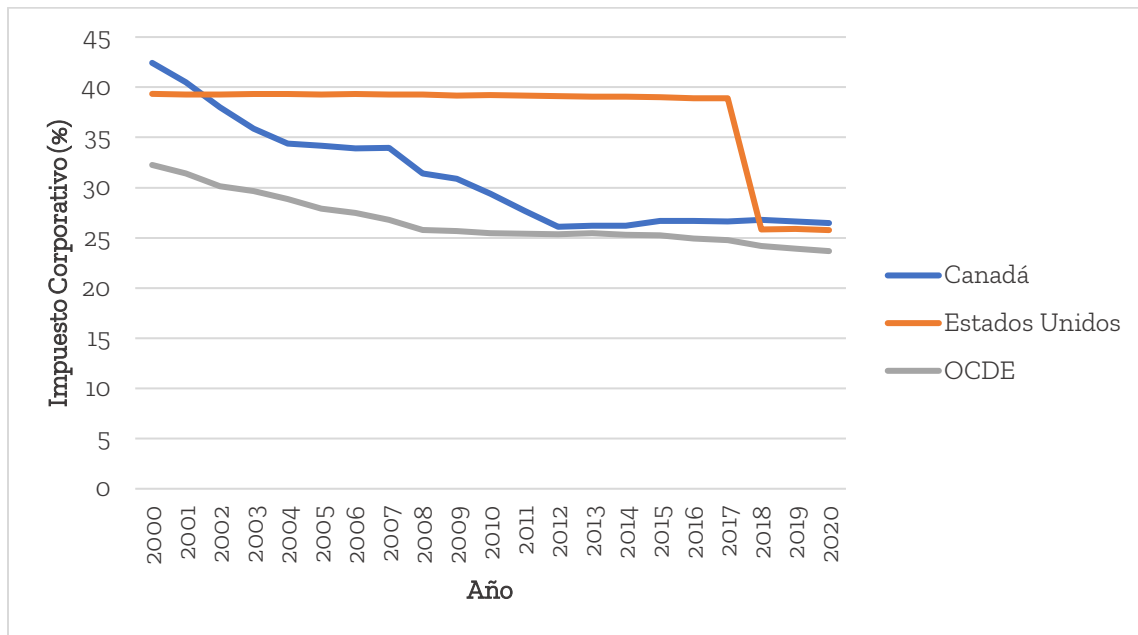
ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

llevan a reducciones en el empleo y en los salarios, después de un año. En concreto, un aumento de 1 % en la tasa de impuestos corporativos reduce los ingresos salariales entre 0,367 % y 0,605 %, mientras que la disminución sobre el empleo es de 0,52 %. Así, el incremento en la tasa impositiva de las empresas genera la caída de la demanda laboral, generando menores salarios y menor empleo.

Adicionalmente, Bédard y Michel (2018) argumentan que los trabajadores también se benefician de los recortes de impuestos corporativos mediante un mayor rendimiento de sus fondos de pensiones. Los recortes de impuestos corporativos se traducen en salarios más altos (como se ha visto), lo que conduce a una mayor acumulación de los fondos para las futuras pensiones.

Gráfico 6. Evolución de la tarifa del impuesto corporativo (según el estatuto tributario) de Canadá, Estados Unidos y la OCDE 2000-2002.



Fuente de datos: OCDE

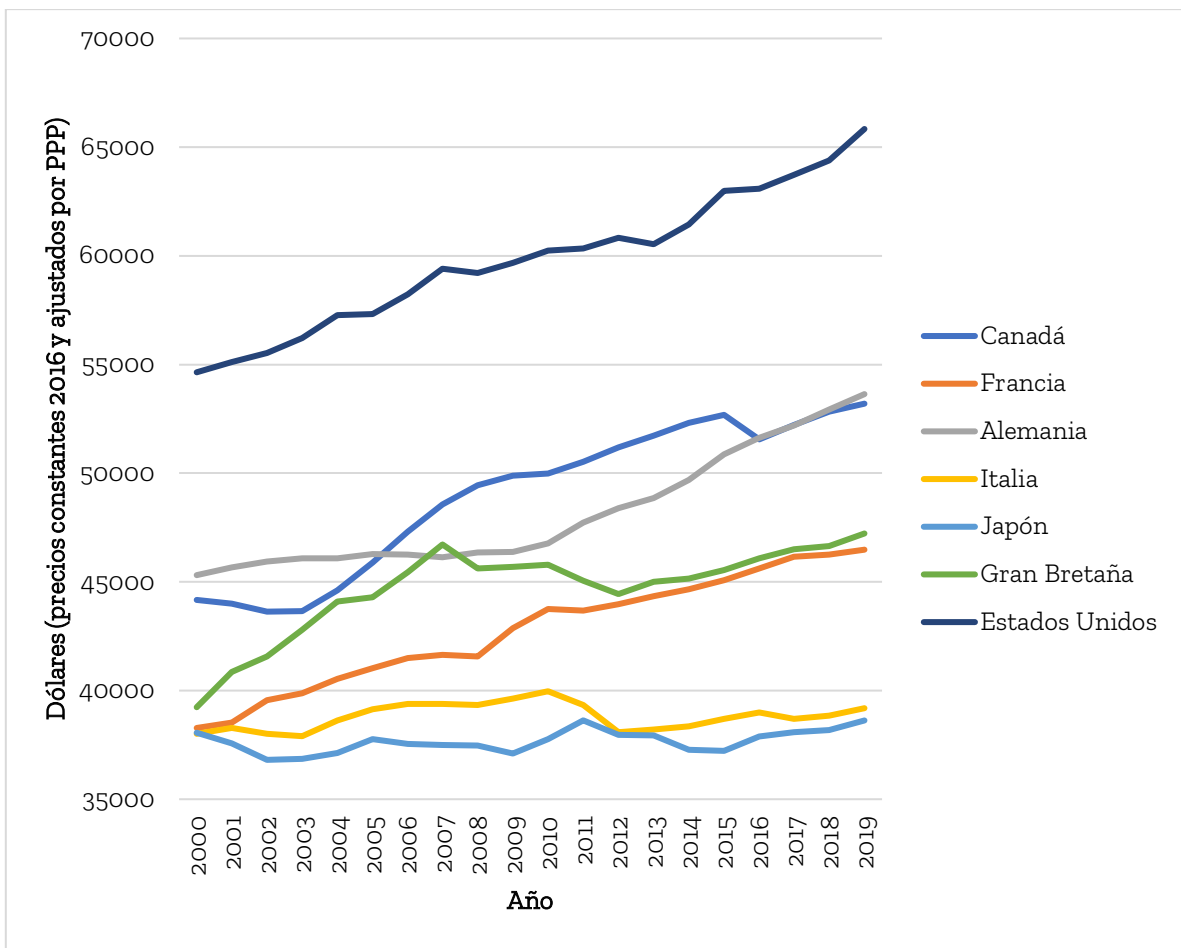
La teoría económica predice que los países con mayores niveles de la relación capital-trabajo tienen mayores niveles de ingreso *per cápita*. El [Gráfico 9](#) muestra esto y también muestra la evolución de la relación capital-trabajo para Colombia, Canadá, Irlanda, Países Bajos y Australia desde 1980 hasta 2018. En ese periodo de tiempo, el crecimiento de esta relación en Irlanda ha sido alrededor 6,97 veces el de Colombia, o 2,66 en el caso de los Países Bajos.

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

Gráfico 7. Salario promedio G7 2000-2019.



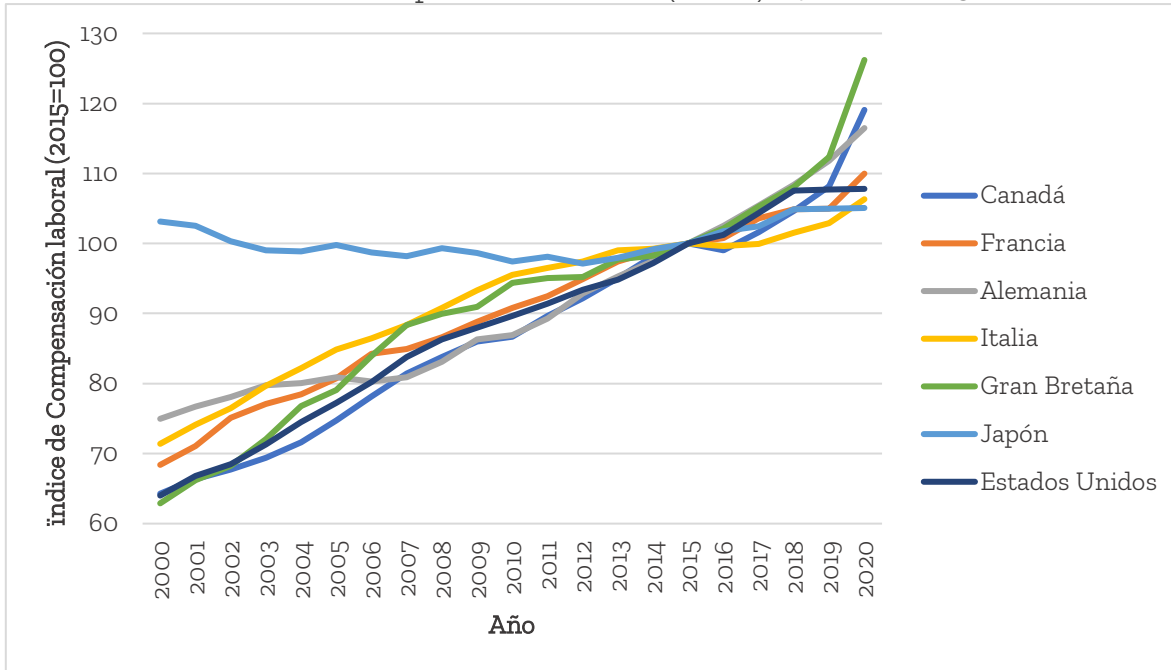
Fuente de datos: OCDE

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

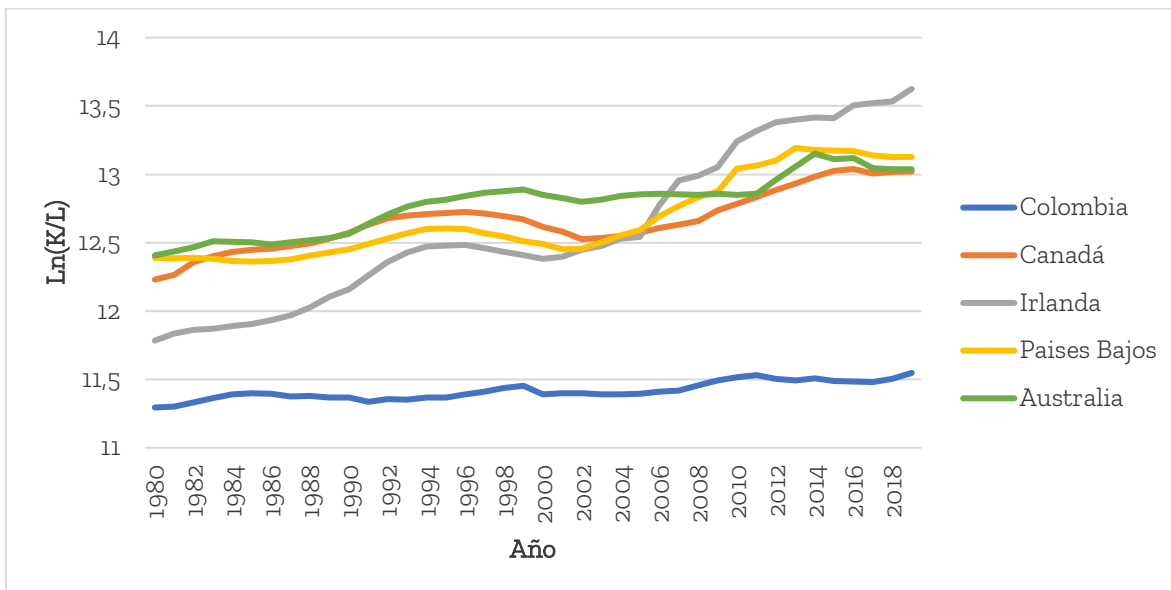
Gráfico 8. Compensación salarial (índice) G7. 2000-2019.



Fuente de datos: OCDE

Figura 9. Relación capital-trabajo. 1980-2018

Gráfico 9. Relación capital-trabajo. 1980-2018.



Fuente de datos: Penn World Tables 10.0

De Mooij y Ederveen (2003) exploraron el comportamiento de la inversión extranjera directa ante una reducción del impuesto corporativo. Para que exista un incentivo a

INFORME ESPECIAL

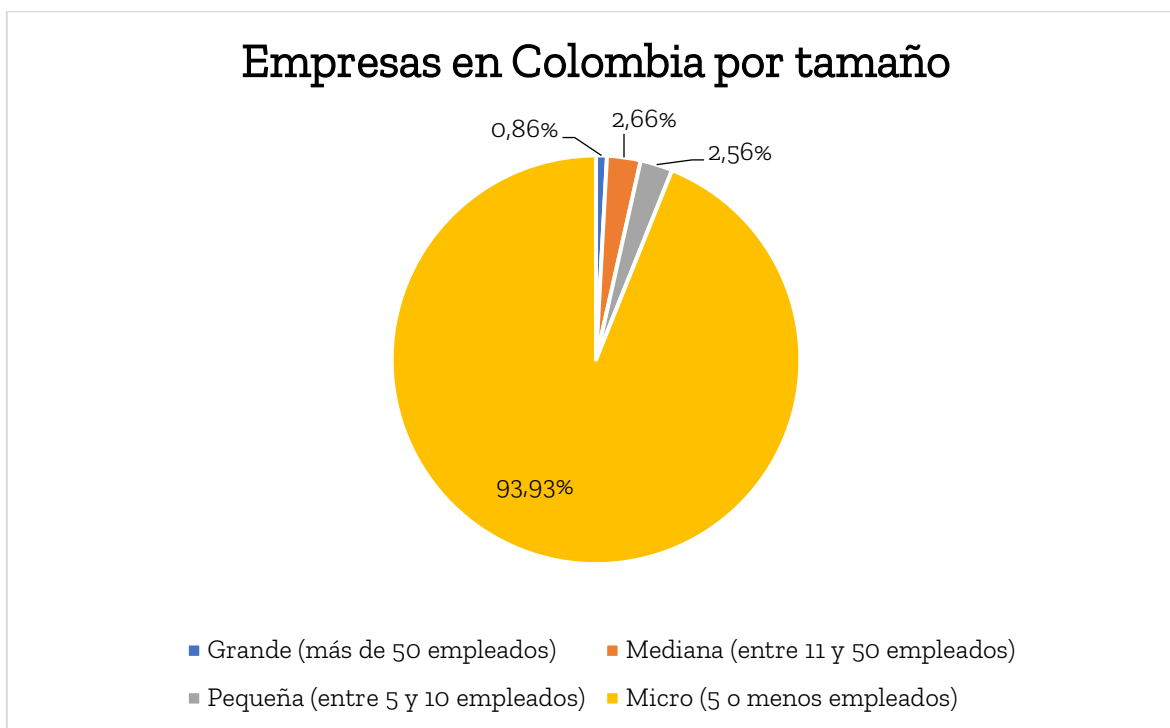
ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

realizar una inversión extranjera debe haber alguna ventaja para la empresa; son, en la práctica, las cuestiones fiscales las que pueden determinar el atractivo de un país a atraer inversión (Chamorro, 2017). Sus estimaciones sugieren que una reducción del 1 % en la tasa impositiva a las empresas en el país anfitrión aumenta la inversión extranjera directa en 3,3 %. Y, claro está, cuanto mayor sea la inversión extranjera directa, mayor será (permaneciendo lo demás constante) la relación (media) capital-trabajo.

Una de las formas en las cuales se manifiesta el mayor o menor tamaño de la relación (media) capital-trabajo en una economía, es en la distribución específica del número existente de empresas según su tamaño medido por el número de trabajadores enganchados en ellas. En el caso colombiano es clara tal manifestación: no solo las llamadas grandes empresas (que cuentan con 50 o más trabajadores) son, en promedio, menos grandes que las empresas de las más ricas economías del mundo, sino que la proporción del número de estas con respecto al número total de empresas es extramadamente minúsculo (Gráfico 10). A nuestro juicio, esa proporción minúscula es reflejo y consecuencia de un conjunto de factores institucionales (varios de los cuales generan "deseconomías (artificiales) de escala", con un peso mayor que el que tienen los factores estrictamente técnicos eventualmente causantes de rendimientos crecientes de escala). Entre este conjunto habría que incluir las normas conducentes a una carga fiscal (impuestos y contribuciones de todo tipo) alta, carga imposible de evadir para las grandes.

Gráfico 10. Distribución de las empresas por tamaño en Colombia



Fuente de datos: base *Pila* (Gobierno de Colombia). Diciembre 2020

Por último, hay que decir que es probable que la expectativa de recortes impositivos futuros tenga un mayor impacto en los incentivos para invertir que las reducciones impositivas inmediatas (imprevistas), pues aquellos aumentan los rendimientos futuros esperados (netos de impuestos), mientras que los recortes de impuestos inmediatos proporcionan una gran ganancia inesperada al capital existente. Estos resultados se basan en la credibilidad entre los agentes privados sobre los planes fiscales anunciados por un gobierno. La inconsistencia dinámica al respecto es nefasta: atenta contra la credibilidad de anuncios futuros de reducción de impuestos a las empresas (Parsons, 2008).

III. Resultados empíricos

En esta sección presentamos los resultados de ejercicios econométricos para evaluar la hipótesis de una relación entre los impuestos corporativos y el nivel del PIB per cápita de un país. Incorporamos, además, algunas variables de control (mencionadas más adelante).

Las estadísticas utilizadas, incluyendo las correspondientes a las variables de control, pertenecen a la base de datos de *Doing Business* (programa del Banco Mundial) para 167

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

países³. La variable dependiente es el PIB real per cápita de 2019, y la variable explicativa principal que escogimos es la tarifa (efectiva) del impuesto a las empresas. En términos más específicos, tomamos el promedio de 2010, 2015 y 2017 para esta variable con el fin de tratar de evitar (“controlar por”) una posible endogeneidad, es decir, que la tarifa sea causada por el PIB per cápita, y atenuar los posibles sesgos de impactos del ciclo económico. En el caso colombiano, la tarifa de 2020 fue 71,2 %.

La ventaja de tener datos de *Doing Business* es que son métricas más ajustadas y de adecuada comparación internacional en un doble sentido: 1) se hace referencia al impuesto nacional según el estatuto tributario de cada país y, además, se tienen en cuenta los impuestos locales y las contribuciones que impone la ley; 2) para cada país, *Doing Business* calcula la carga fiscal (total) de lo que sería una empresa representativa para el conjunto de países (una construcción teórica pero que tiene en cuenta todas las características institucionales propias de cada país, entre estas sus legislaciones laboral y fiscal). El origen de este proyecto y la explicación de los elementos básicos de tal construcción teórica se encuentran en Djankov et al. (2010).

Las variables de control son, supuestamente, variables que también podrían explicar bajos niveles de inversión de capital en distintos países, además de los impuestos a las empresas, y que intentan capturar de una manera relativamente precisa ambientes institucionales más o menos propicios a la creación, ampliación o conservación de empresas privadas y a hacer negocios. Esas variables son las siguientes: el tiempo (número de días) que se demora una mujer casada para abrir un negocio (que podría ser mayor que el soportado por hombres en ciertas sociedades); el índice de fortaleza de los derechos legales (protección a accionistas y prestatarios ante una quiebra); el índice del alcance de la información crediticia; el tiempo requerido para resolver un lío legal; la fracción (%) del valor por el cual se hace una demanda ante la justicia, fracción que corresponde a los abogados representantes del litigante, y el índice de calidad de los procesos judiciales (sobre la importancia que tienen los regímenes jurídicos y la eficiencia de la administración de justicia en el desarrollo económico, ver: Levine *et al.*, 2021).

La **Tabla 1** resume los resultados. La primera regresión incluye todas las variables, pero no nos parece confiable, pues sospechamos que tiene problemas de multicolinealidad al incluir los tres índices al mismo tiempo. Las regresiones 5, 6 y 7, solo contienen una de estas variables categóricas, junto con la tasa del impuesto corporativo promedio, el porcentaje del valor de la demanda que se llevan los abogados y la facilidad para abrir un negocio según el tiempo que una mujer casada debe esperar para ello.

³ Se quitaron aquellos países que tuvieran una magnitud para impuestos sobre las empresas cercano a 100 % como Argentina, Gambia o Burundi.

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

Esta última variable se tiene en cuenta pues en algunos países, sobre todo árabes, las mujeres deben demorarse unos días más que los hombres. Lo que se resalta con esta variable es su impacto negativo en el nivel de riqueza de un país (excepto en la regresión 7): es decir, cuanto más tarde un empresario o inversionista en registrar legalmente su empresa menos empresas y menos riqueza se han a crear. Pero, claro está, en rigor habría que considerar esta variable como una aproximación a lo que es el conjunto de trabas y obstáculos a la creación de empresas que se traduce en pérdida de PIB *per cápita*. De igual manera, entre más costoso sea un proceso legal para un potencial litigante, en términos del costo de uso de abogados, menos incentivos hay a la creación de riqueza y a la actividad empresarial.

Según la evidencia econométrica, las variables institucionales tienen el impacto esperado en el nivel del PIB *per cápita*. Cuando se tienen las variables categóricas solas en la regresión (regresión 5) son significativas, excepto el índice de fortaleza de derechos legales, que protege a los accionistas y prestatarios en caso de quiebra, lo que es contrario a la intuición. Por su lado, el acceso a información crediticia es importante, sobre todo para el sector financiero; y la calidad de los procesos jurídicos da más confianza al inversionista y empresarios, que es el efecto que se esperaba con el otro índice.

Ahora bien, en todas las ocho regresiones alternativas está presente la variable específica a la hipótesis central de este documento: la magnitud de la tarifa efectiva del impuesto a las empresas. En cada una de las regresiones la magnitud del coeficiente de respuesta del PIB real *per cápita* a la tarifa del impuesto (que se debe interpretar como la elasticidad), es estadísticamente significativa y tiene el signo esperado por la teoría económica (negativo): en efecto, la teoría establece (como se aclaró en la sección anterior) una relación positiva entre capital por trabajador y producto por trabajador, y una relación negativa (en el estado estable) entre impuesto a la empresa (proporcional a su ganancia) y capital por trabajador. Entonces, entre tal impuesto y el producto por trabajador; y dada una relación entre fuerza de trabajo y población, se deduce una relación inversa entre la tarifa del impuesto a las empresas y el producto por persona.

Además, es estrecho el rango de variación del coeficiente de respuesta del PIB *per cápita* al impuesto, así que se puede concluir que el coeficiente es robusto y, entonces, que un aumento de 1 % de la tarifa del impuesto corporativo disminuye el PIB *per cápita* en aproximadamente 0,5 %.

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

Tabla 1. Resultados de regresiones.

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	lpibpc	lpibpc	lpibpc	lpibpc	lpibpc	lpibpc	lpibpc	lpibpc
licpromedio	-0.542*** (0.198)	-0.513** (0.219)	-0.472** (0.218)	-0.544*** (0.197)	-0.545** (0.219)	-0.492** (0.217)	-0.553*** (0.196)	-0.547*** (0.195)
tanm	-0.00415 (0.00433)	-0.0125*** (0.00459)	-0.0113** (0.00451)	-0.00371 (0.00431)	-0.0129*** (0.00460)	-0.0116** (0.00451)	-0.00374 (0.00430)	
ifdl	-0.0394 (0.0282)	0.00156 (0.0305)			0.0102 (0.0300)			
iaic	0.0196 (0.0321)		0.0666* (0.0340)			0.0741** (0.0332)		
tprell	-0.000137 (0.000281)	-0.000441 (0.000305)	-0.000321 (0.000302)	-0.000104 (0.000275)				
ccd	-0.0250*** (0.00464)	-0.0318*** (0.00501)	-0.0305*** (0.00493)	-0.0266*** (0.00453)	-0.0326*** (0.00499)	-0.0308*** (0.00492)	-0.0266*** (0.00451)	-0.0270*** (0.00448)
icpj	0.183*** (0.0306)			0.179*** (0.0289)			0.181*** (0.0283)	0.189*** (0.0266)
Constant	10.16*** (0.852)	12.12*** (0.857)	11.47*** (0.883)	10.10*** (0.811)	11.93*** (0.850)	11.30*** (0.869)	10.05*** (0.796)	9.900*** (0.777)
Observaciones	167	167	167	167	167	167	167	167
R-cuadrado	0.433	0.289	0.306	0.425	0.280	0.301	0.425	0.422

Errores estándar en paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: Estimación de los autores con datos de *Doing Business* (Banco Mundial).

VARIABLES:

lpibpc: PIB per cápita 2019 (precios constantes; USD 2010).

licpromedio: Impuesto corporativo (% de la ganancia) promedio 2017, 2015 y 2010.

tanm: Tiempo que demora una mujer casada para abrir un negocio.

ifdl: Índice de fortaleza de los derechos legales (protección a accionistas y prestatarios ante una quiebra) (0-12).

iaic: Índice de alcance de la información crediticia (0-8).

tprell: Tiempo que demora resolver un lío legal.

ccd: Porcentaje de la cantidad demandada que corresponde a los abogados.

icpj: Índice de calidad de los procesos judiciales (0-18).

IV. Conclusiones

Los impuestos a las ganancias de las empresas tienen impactos negativos sobre el PIB per cápita, vía la reducción que inducen en el capital promedio por trabajador y, por ende, en los salarios y en los dividendos. Muchas de las principales sociedades del mundo han entendido, demostrándolo con hechos, que la riqueza es atribuible a las personas y no a las empresas, por lo que han venido bajando los impuestos corporativos desde hace ya varios decenios, gravando así el disfrute personal de la riqueza y no la generación de esta.

En consecuencia, países como Colombia, que presentan una estructura tributaria contraria a esta premisa, deberían procurar el establecimiento de un sistema más

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

cercano a lo técnicamente correcto, bajando el impuesto a las empresas y gravando más a las personas.

Pero, tal como resultó de los ejercicios econométricos, también encontramos evidencia en favor de una tesis que en los últimos 25 años ha sido defendida por La Porta y asociados (véase, por ejemplo, La Porta *et al.* 1997, 1998,) y Levine y asociados (Levine *et al.* 2021): los sistemas legales y la calidad y eficiencia de los procesos judiciales son importantes, bien como impulso o bien como freno al desarrollo económico. De manera específica, detectamos que dos indicadores de ello (el índice de calidad de los procesos judiciales y el costo de usar abogados en los litigios (medido por la fracción del valor demandado en un pleito que se debe destinar a los abogados defensores) son factores correlacionados, de manera sistemática y robusta, con el PIB *per cápita* de una economía (el primero de manera positiva y el segundo de manera negativa).

Referencias

- Asen, E. (2020). Corporate Tax Rates around the World, 2020. *Fiscal Fact*, 735.
- Bédard, M., & Michel, A. (2018). Canada's corporate tax cut succes: A lesson for americans. *TAXATION SERIES*.
- Cárdenas, M. (2013). *Introducción a la economía colombiana*. Alfaomega.
- Chiappelo, A., & Svetliza, L. (2018). *Crecimiento económico y el rol de los impuestos: evidencia para América*.
<https://aaep.org.ar/anales/works/works2018/chiappelo.pdf>
- Cárdenas, M. (2013). *Introducción a la economía colombiana*. Alfaomega.
- De Mooij, R., & Ederveen, S. (2003). Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research. *International Tax and Public Finance*, 673-693.
- Delgado, F., & Salinas, J. (2008). Impuestos y Crecimiento Económico. *Revista Asturiana de Economía*, 9-30.
- Djankov, S.; T. Ganser; C. McLiesh; R. Ramalho; A. Shleifer (2010). The effect of corporate taxes on investment and entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (July).
- Ekins, G. (2017). *Economic Growth and Cutting the Corporate Tax Rate*.
<https://taxfoundation.org/economic-growth-corporate-tax-rate/>
- Feldstein, M., & Horioka, C. (1979). *Domestic savings and international capital flows*. NBER Working Paper series.
- Gentry, W., & Hubbard, G. (2000). Tax Policy and Entrepreneurial Entry. *American Economic Review*, 283-287.
- Gordon, R. (1998). Can high personal tax rates encourage entrepreneurial activity? *Staff Papers*, 49-80.
- Gravelle, J. (2010). Corporate Tax Incidence: Review of General Equilibrium Estimates and Analysis. *National Tax Journal*, 185-214.
- Hassett, K., & Mathur, A. (2015). A spatial model of corporate tax incidence. *Applied Economics*, 1350-1365.
- Hernández, E. (2019). *El efecto de los impuestos estatales en el crecimiento de las empresas españolas*.
https://gredos.usal.es/bitstream/handle/10366/140384/TG_HernandezHolgado_Efecto.pdf?sequence=1&isAllowed=yhttps://gredos.usal.es/handle/10366/140384
- House, C., & Shapiro, M. (2004). Phased-In Tax Cuts and Economic Activity. *American Economic Review*, 1835-1849.
- La Porta, R.; López-de-Silanes, F.; Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1997. Legal determinants of external finance. *The Journal of Finance*, 52(3): 1131–1150.
- La Porta, R.; López-de-Silanes, F.; Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1998. Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6): 1113–1155.

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■■■

- Lee, Y., & Gordon, R. (2005). Tax structure and economic growth. *Journal of Public Economics*, 1027-1043.
- Levine, R.; Lin, C.; Ma, C., & Xu, Y. 2021. The Legal Origins of Financial Development: Evidence from the Shanghai Concessions. *NBER Working Paper* 28794.
- Ljungqvist, A., & Smolyansky, M. (2014). *To cut or not to cut? On the impact of corporate taxes on employment and income*. <https://www.nber.org/papers/w20753>
- McKenzie, K., & Ferede, E. (2017). *Who pays the corporate tax? Insights from literature and evidence for canadian provinces*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2957894
- Melo, L.; J. Ávila, & J. E. Ramos (2017). The effect of corporate taxes on investment: evidence from the Colombian firms. *Borradores de Economía* (B. de la R.) No. 1001.
- Michel, A. (2017). *The Heritage Foundation*. <https://www.heritage.org/taxes/report/the-high-price-american-workers-pay-corporate-taxes>
- Michel, A. (2018). *The Heritage Foundation*. <https://www.heritage.org/markets-and-finance/commentary/ignore-the-markets-taking-stock-tax-reform>
- Nallareddy, S.; E. Rouen; & J. C. Suárez (2018). Corporate tax cuts increase income inequality. *NBER Working Paper* 24598.
- Ohrn, E. (2018). The effect of corporate taxation on investment and financial policy: Evidence from the DPAD. *American Economic Journal: Economic Policy*, 10(2): 272–301.
- Parsons, M. (2008). *The Effect of Corporate Taxes on Canadian Investment: An Empirical Investigation*. https://epe.lac-bac.gc.ca/100/200/301/finance/working_papers-ef/2008/F21-8-2008-1E.pdf
- University of Calgary. (2016). *Reforming the Corporate Tax in a Changing World: A Conference on the 20th Anniversary of the Report of the Technical Committee on Business Taxation*. Toronto. <https://www.policyschool.ca/events/reforming-corporate-tax-changing-world-conference-20th-anniversary-report-technical-committee/>
- York, E. (2018). The Benefits of Cutting the Corporate Income Tax Rate. *Fiscal Fact* (606).

Anexo 1. La movilidad internacional del capital y la incidencia del impuesto a las empresas sobre el capital y el trabajo.

Para algunos hacedores de políticas y personas, un impuesto a las empresas es una forma de gravar a los “ricos” ignorando el hecho de que las empresas son arreglos entre personas para producir con eficiencia y conductos a través de los cuales el resultado de la producción se distribuye como ingresos a los individuos, e ignorando también que es importante distinguir entre quién es legalmente responsable de pagar un impuesto y quien realmente soporta la carga del impuesto (McKenzie & Ferede, 2017). En el corto plazo, la carga necesariamente será soportada por las ganancias ya que la oferta de capital es fija. Sin embargo, son los efectos a largo plazo los de mayor interés teórico y práctico.

En el caso de una economía abierta, y dado que el capital es relativamente más móvil a largo plazo que la mano de obra, un mayor impuesto hará que una empresa traslade sus operaciones o lleve sus planes de inversión a otros lugares con menores impuestos, mientras que para un trabajador, en general, le es más difícil trasladarse a otros países para evitar el pago de más impuestos; por lo tanto, es la mano de obra la que podría soportar una mayor parte de la carga fiscal, especialmente en una pequeña economía abierta, como el caso colombiano (Hassett & Mathur, 2015).

Asumir que la economía es pequeña y abierta, y el capital perfectamente móvil, significa que los precios en el estado estable tanto de los bienes producidos como el rendimiento neto de impuestos del capital son exógenos, determinados por los mercados internacionales; por lo tanto, no se ven afectados por los cambios de política en la economía nacional. Básicamente, esto cierra cualquier vía por la cual un impuesto sobre la renta puede transmitirse a los consumidores a través de precios más altos, o a los propietarios de capital a través de tasas de rendimiento más bajas, haciendo que toda la carga del impuesto recaiga sobre el trabajo, al contar con menor capital con el que interactuar, lo que afecta su productividad marginal (Hassett & Mathur, 2015).

En una economía cerrada (nula movilidad internacional de capital) el ahorro es igual a la inversión, y el ajuste entre ambas variables recae (principalmente) en la tasa de interés. Pero el impuesto a la ganancia de las empresas también tiene los efectos previamente mencionados; la diferencia está en que algunos de estos efectos se presentarán con un rezago mayor, así: un aumento del impuesto reduce el incentivo a invertir; el desplazamiento a la baja de la inversión induce la caída transitoria de la tasa de interés; el ahorro se desestimula y, finalmente, las empresas quedarán, en promedio, con menores niveles de capital por trabajador (el solo hecho de que la inversión bruta

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■■■

se haga inferior a lo requerido para reponer de manera plena el capital gastado basta para reducir el capital total). Con ello se genera la caída del salario real y de los dividendos por unidad de capital.

Según lo anterior, en una economía cerrada la caída del salario real (y de los dividendos) puede observarse con un rezago mayor que en una economía abierta. Ahora bien, hay muchas razones para pensar que el capital ha ganado movilidad durante los últimos decenios (McKenzie & Ferede, 2017). Usando la misma metodología de Feldstein y Horioka (1979) estimamos la relación entre inversión y ahorro, entre 1982-1991, 1992-2000, 2001-2010 y 2011-2019 para una muestra de 105 países. La [Tabla 2](#) muestra los resultados de este ejercicio. A medida que el R-cuadrado se hace más pequeño se puede inferir una mayor movilidad de capitales y viceversa. Si bien para el decenio de los 80 este indicador era relativamente bajo (0,38), en los 90 se vuelve mucho más grande (0,56); esto parece deberse a una reacción de los mercados financieros internacionales frente a las crisis de México, Tailandia, Indonesia, Malasia, Corea del Sur, Rusia y Brasil (Cárdenas, 2013). Pero ya en los últimos decenios, la relación se vuelve más débil, denotando una recuperación de la movilidad mundial de capitales, y, por lo tanto, la posibilidad de que los impuestos corporativos recaigan más rápido sobre el factor trabajo.

Tabla 2. Relación ahorro - inversión.

Variables	(1) Inversión 82- 91	(2) Inversión 92- 00	(3) Inversión 01- 10	(4) Inversión 11- 20
Ahorro 82-91	0.304*** (0.0382)			
Ahorro 92-00		0.400*** (0.0346)		
Ahorro 01-10			0.223*** (0.0370)	
Ahorro 11-20				0.312*** (0.0473)
Constante	17.15*** (0.953)	14.06*** (0.824)	17.99*** (0.953)	16.90*** (1.171)
Observaciones	105	105	105	105
R-cuadrado	0.380	0.564	0.260	0.296

Errores estándar entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: Estimaciones de los autores con datos del Banco Mundial

Las estimaciones sobre la repartición entre capital y trabajo de un mayor impuesto corporativo son variadas dependiendo de los supuestos que se le impongan al modelo,

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA

■ ■ ■

con valores que van desde 45 % hasta 130 % para la mano de obra, pues no solo se disminuyen los salarios sino que, a su vez, los precios de los productos suben afectando el poder adquisitivo. Gravelle (2010), argumentó que los supuestos de economía abierta y, por lo tanto, de movilidad de capitales no son suficientes a la hora de explicar la distribución de la carga impositiva a las empresas, por lo que identifica cinco determinantes que hacen variar el peso que carga cada factor productivo respecto a una tasa impositiva: (i) el grado de movilidad del capital, (ii) la sustituibilidad entre productos nacionales y extranjeros: a medida que aumenta el grado de sustituibilidad, la economía nacional tiende a parecerse a una economía abierta, por lo tanto, el impuesto cae mayormente sobre el trabajo; (iii) el tamaño del país en relación con el mercado mundial de capitales, por lo que cuanto más pequeño sea mayor será la carga sobre la mano de obra; (iv) el grado de sustituibilidad del trabajo por capital (si el grado de sustituibilidad es bajo los salarios deben caer mucho más para lograr reemplazar el capital por trabajo, desplazando la carga más hacia el factor trabajo); (v) la intensidad de factores, pues a medida que el sector sea más intensivo en capital la proporción del ingreso laboral es más pequeña, por lo que un aumento en el impuesto corporativo presiona con más fuerza a la baja los salarios.

Anexo 2. Los países de la muestra

Tabla 3. Países de la muestra.

Afganistán	Dinamarca	Italia	Pakistán	Uganda
Albania	Dominica	Jamaica	Palau	Uruguay
Alemania	Ecuador	Japón	Panamá	Uzbekistán
Angola	Egipto	Jordania	Polonia	Vanuatu
Antigua y Barbuda	El Salvador	Kazajstán	Portugal	Vietnam
Arabia Saudita	Emiratos Árabes Unidos	Kenia	Puerto Rico	República de Yemen
Argelia	Eslovaquia	Kiribati	Qatar	Zambia
Armenia	Eslovenia	Kosovo	Reino Unido	Zimbabue
Australia	España	Kuwait	República Checa	
Austria	Estados Unidos	República Democrática Popular Lao	República Dominicana	
Azerbaiyán	Estonia	Lesoto	República Kirguisa	
Bahamas	Esuatini	Letonia	Ribera Occidental y Gaza	
Baréin	Etiopía	Líbano	Ruanda	
Bangladesh	Fiji	Liberia	Rumanía	
Bélgica	Filipinas	Lituania	Federación de Rusia	
Belice	Finlandia	Luxemburgo	Samoa	
Benín	Francia	Macedonia del Norte	San Vicente y Las Granadinas	
Bután	Gabón	Madagascar	Santa Lucía	
Bolivia	Georgia	Malasia	Santo Tomé y Príncipe	
Bosnia y Herzegovina	Ghana	Malawi	Senegal	
Botsuana	Grecia	Maldivas	Serbia	
Brasil	Granada	Malí	Seychelles	

INFORME ESPECIAL

ANÁLISIS DE COYUNTURA



Brunei Darussalam	Guatemala	Marruecos	Singapur	
Bulgaria	Guinea	Mauricio	Sri Lanka	
Burkina Faso	Guinea Ecuatorial	Mauritania	Sudáfrica	
Cabo Verde	Guinea-Bissau	México	Sudán	
Camboya	Guyana	República de Moldavia	Suecia	
Camerún	Haití	Mongolia	Suiza	
Canadá	Honduras	Montenegro	Surinam	
Chad	Hong Kong RAE, China	Mozambique	Tailandia	
Chile	Hungría	Namibia	Tanzania	
China	India	Nepal	Tayikistán	
Chipre	Indonesia	Nicaragua	Timor-Leste	
Colombia	República Islámica de Irán	Níger	Togo	
República del Congo	Iraq	Nigeria	Tonga	
República de Corea	Irlanda	Noruega	Trinidad y Tobago	
Costa de Marfil	Islandia	Nueva Zelanda	Túnez	
Costa Rica	Islas Salomón	Omán	Turquía	
Croacia	Israel	Países Bajos	Ucrania	



Escuela de Economía y Finanzas
Centro de Investigaciones Económicas y Financieras
Grupo de investigación en Estudios en Economía y Empresa
Línea de Macroeconomía Aplicada

Carrera 49 N° 7 Sur-50, Medellín - Colombia
Teléfono: (057-4) 261 9500 Ext 9532 - 2619532
cief@eafit.edu.co

Vigilada Mineducación