



**INSTITUTO ESPAÑOL
DE ANALISTAS** DESDE 1965



MARCO NORMATIVO

Estabilidad financiera y cambios en el impuesto de sociedades en Estados Unidos

07
Sep



Autor: Manuel Fernández Luna

Privacidad - Términos

A finales de 2017 Estados Unidos llevó a cabo cambios en el Impuesto de Sociedades. Especialmente relevantes resultan la reducción del tipo impositivo, la reducción de la tasa que abonan los beneficios obtenidos por filiales de empresas norteamericanas en el exterior, la creación de una deducción especial durante cinco años para las nuevas inversiones y la limitación de deducción de los intereses de la deuda.

Estos cambios en la primera economía mundial, tendrán efectos significativos sobre los flujos de bienes y servicios y sobre los flujos de capital en todo el mundo. La intención de los legisladores es que aumenten la inversión, la renta y el empleo de forma permanente en su economía.

En los últimos años y en los países de la OCDE, la recaudación del impuesto de sociedades vino a representar la décima parte de los ingresos fiscales; en paralelo, la recaudación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas supuso aproximadamente la cuarta parte de los mismos. A pesar de que su importancia recaudatoria no es elevada, el Impuesto de Sociedades suscita un debate permanente, en parte porque es un Impuesto muy sensible socialmente y sobre todo por la complejidad de sus efectos sobre la asignación de recursos dentro de la Economía.

¿Pero no debería ser neutro este impuesto?

Modigliani y Miller (1958), en un conocido artículo, demostraron que en ausencia de Impuesto de Sociedades, resulta indiferente para las empresas financiarse mediante deuda o capital propio

En la práctica este impuesto no es neutro, como exponen Alvi, Gonzalez-Páramo y Zubiri (2009) el Impuesto de Sociedades es una forma de gravar en su origen los beneficios puros (rentas económicas). Entendemos por renta económica la que se obtiene restando de los ingresos de una empresa todos sus costes, incluido el coste de uso del capital.

El coste de uso del capital incluye tres componentes:

- Depreciación económica. Esta debería considerar el coste de reponer el activo.
- Coste financiero real del endeudamiento
- Coste de oportunidad: remuneración de los recursos que podría obtenerse si estos se dedican a una inversión alternativa con igual riesgo

La presencia de Impuesto de Sociedades introduce efectos que distorsionan estos tres componentes del coste de uso del capital:



- En cuanto a la depreciación, las amortizaciones previstas fiscalmente se deberían adecuar a la depreciación real, para no provocar diferencias entre la renta económica y la Base Imponible del Impuesto. En la práctica esto resulta muy difícil de controlar por la administración tributaria y lo normal es que los distintos sistemas fiscales hayan estandarizado coeficientes máximos y mínimos, de forma que si una sociedad calcula las amortizaciones dentro de las bandas fijadas la inspección fiscal no los discute.
- En cuanto a la deuda, si los costes reales de endeudamiento son deducibles fiscalmente y no lo son los de uso de los fondos propios, los de endeudamiento serán inferiores, ya que al ser los intereses gasto deducible, su coste real después de impuestos será inferior. Por tanto la presencia del Impuesto de Sociedades estimula el endeudamiento.
- En cuanto al coste de oportunidad (remuneración de los recursos si estos se ceden a un tercero con el mismo riesgo), en el Impuesto de Sociedades no se considera gasto deducible. Forman parte de la Base Imponible y han de tributar a la tasa del Impuesto. Por tanto, la presencia del Impuesto de Sociedades desincentiva la financiación por medio de capital propio en comparación con la financiación vía deuda

Cuanto mayor sea la tasa del impuesto mayores serán las distorsiones que se generan por estas tres vías, lógicamente una reducción de la tasa impositiva reduce estas distorsiones.

Otro problema del Impuesto de Sociedades es la diferente regulación por territorios. Existen distintas legislaciones del impuesto de sociedades a nivel internacional y ello provoca el traslado de las empresas y actividades económicas a territorios con menor tributación. Se crea arbitraje fiscal, y en algunos casos las empresas se localicen por ventajas fiscales y no en base a razones de eficiencia económica. Esto perjudica la óptima asignación de recursos a nivel global y en consecuencia limita la capacidad de crecimiento de la economía hasta su nivel potencial. Además, genera ventajas competitivas para aquellas empresas que mejor sepan utilizar estos arbitrajes, aunque no sean las más eficientes en los bienes y servicios que producen.

Sobre estos parámetros, la reforma norteamericana introduce cambios:

- Introduce la amortización libre por la inversión en plantas y equipos durante los próximos cinco años. Esto supone incentivar fiscalmente estas inversiones al anticipar su deducción impositiva.

-En cuanto a la deuda, se establece un tope de deducción del 30% de beneficios ajustados según distintos métodos, esto implica desincentivar la inversión mediante deuda en contraposición a llevarla a cabo mediante fondos propios.

-Al reducirse el tipo impositivo al 21% desde el 35%, respecto a la situación anterior se estimula la inversión mediante fondos propios, en comparación con la realizada con deuda.

-Se establece un gravamen benigno para la repatriación de beneficios obtenidos por filiales en el exterior, antes estos no tributaban hasta su repatriación, pero al hacerlo lo hacían a un tipo impositivo muy alto. Se estima en 2,5 billones de dólares el importe de estos beneficios acumulados por empresas norteamericanas en el exterior que, con este nuevo tratamiento, podrían regresar a Estados Unidos.

Dadas las distorsiones que el Impuesto de Sociedades introduce en la asignación normal de los recursos del mercado y su incentivo a la deuda, se puede afirmar que, en el entorno actual de reducido nivel de los tipos de interés y bajos niveles de inflación, esta es una de las causas del enorme endeudamiento que existe en la economía actual. El tipo de interés real es la diferencia entre el tipo nominal y la inflación esperada, aunque los

primeros son bajos también los son los segundos, así, un tipo de interés cero puede ser realmente positivo si la inflación (deflación), es negativa.

Ahora bien, la deuda supone un compromiso fijo de pago para la empresa, tanto del principal como de los intereses. Al aumentar el peso de las deudas sobre la estructura financiera de la empresa aumenta la posibilidad de que, en caso de pérdidas, estas no puedan atenderse, y de que se consuman todos los recursos propios. Esto hace más frágil e inestable el sistema. El sistema sería más robusto si aumenta la proporción de fondos propios. Por tanto el sistema financiero será más estable si las empresas aumentan la proporción de fondos propios en su estructura financiera.

Aspectos macroeconómicos.

La Política Fiscal puede estimular la economía mediante una reducción de tasas impositivas. En una economía abierta con tipos de cambios flexibles ello debería inducir la depreciación de la moneda y mejorar el saldo del comercio exterior. En efectos de segunda ronda, la depreciación debería generar mayor inflación y subidas de tipos de interés nominales. Cabe esperar que la retirada de estímulos monetarios induzca aumentos en los tipos de

interés y en consecuencia que se reduzca la inversión, contrarrestar este efecto con la reducción de tipos impositivos en el impuesto de sociedades y amortización libre para las inversiones, puede ser una alternativa aunque genere déficit público y necesidad de endeudamiento. Los tipos de cambio a corto plazo dependen de las diferencias en tipos de interés, pero a medio y largo plazo son determinantes los precios de los bienes y servicios producidos por una economía. La reforma parece orientada a aumentar la inversión y producción en Estados Unidos.

Esta reforma de la imposición de sociedades está unida a otra sobre la imposición a las personas físicas. Los modelos económicos aplicados por la Tax Foundation (2017), estiman que, en conjunto, el plan sería favorable al crecimiento, impulsando el PIB a largo plazo en un 1,7 por ciento y aumentando el stock de capital nacional en un 4,8 por ciento. Estiman que debido a los efectos dinámicos de crecimiento, aumentarían las bases imponibles y las pérdidas de recaudación serían asumibles.

Dado el contexto actual de salida de la crisis, en el que los bajos tipos de interés reales -consecuencia de los estímulos monetarios- han reducido los costes de financiación vía deuda, la reducción de tipos en el Impuesto de Sociedades puede ser una alternativa desde la Política

Fiscal para estimular la Inversión con fondos propios, contrarrestando el efecto negativo que tendrá sobre ella el previsible aumento de los intereses. También puede ser útil para reabsorber, en parte, y vía aumento de los fondos propios, los importantes volúmenes de deuda que han generado las políticas monetarias expansivas y contribuir así a la estabilidad financiera del sistema.

Etiquetas: Impuesto de Sociedades, Deuda, Inversión, Tipos de interés, Fondos propios

Bibliografía:

F. MODIGLIANI y M. MILLAR " The Cost of Capital, Corporacion Finance and the Theory Investment" American Economic Review (Junio de 1958)

EMILIO ALBI IBAÑEZ, JOSÉ MANUEL GONZALEZ-PÁRAMO e IGNACIO ZUBIRI Economía Pública II. Ed. ARIEL. (2009)
TAX FOUNDATION. (2017)" Preliminary Details and Analysis of the Tax Cuts and Jobs Act" (18 de diciembre de 2017) en <https://taxfoundation.org/final-tax-cuts-and-jobs-act-details-analysis/>

Autor:



Manuel Fernández Luna, Miembro del IEAF, vocal de la Junta Directiva Territorial del IEAF en Andalucía. Doctor en Economía, MBA por el Instituto Internacional San Telmo y Licenciado en CC Económicas y Empresariales con posgrados en Sistema Fiscal y en Auditoría. Ha sido directivo en Entidades de Seguro. En la actualidad es profesor de Economía Aplicada en la Universidad de Sevilla.



INSTITUTO ESPAÑOL
DE ANALISTAS
- I.E.A.F. -



C/ Basílica 15-17, 1ª Planta



28020 Madrid



(+34) 915 631 972



secretaria@institutodeanalistas.com

- Estatutos del Instituto Español de Analistas
- Estructuras y Órganos de Gobierno del Instituto Español de Analistas
- Código de conducta y práctica profesional
- Miembros de EFFAS
- Estatutos de la Fundación
- Órganos de Gobierno de la Fundación
- Código de Gobierno
- Presentaciones financieras



- [Cursos de formación](#)

Si trabajas en el ámbito del análisis financiero o alta dirección en empresas, hazte socio y accede a formación, eventos, networking y conocimientos imprescindibles.

[HAZTE SOCIO](#)

[Política de privacidad](#)

[Política de cookies](#)

[Aviso legal](#)

[Mapa del sitio web](#)

Instituto Español de Analistas © 2023

Diseñada por [Iparprint](#), diseño de páginas web

Copyright 2023 © Flatsome Theme