

LIBERTAD Y DESARROLLO

TEMAS PÚBLICOS

[www.lyd.org](http://www.lyd.org)

Nº 1.155

25 de abril 2014

ISSN 0717-1528

## VIVIENDA Y PENSIONES: EL IMPACTO EN LA CLASE MEDIA DE LA REFORMA TRIBUTARIA

- La reforma tributaria no sólo tendrá efectos sobre la inversión, el ahorro y el crecimiento económico, sino que también el monto de las pensiones y los precios de las viviendas afectarán directamente a la clase media.
- El precio de prácticamente todas las viviendas debería aumentar, dado el cambio en el hecho gravado del IVA; sin embargo, la limitación del crédito especial para la construcción impactará única y de manera adicional a las viviendas bajo 4.500 UF.
- Diversas estimaciones sugieren que producto del aumento en el “daño tributario” que sufren los afiliados a las AFP, las pensiones disminuirían hasta un 5,5%.

Más allá de los indeseados efectos que tendrá la reforma tributaria tanto en el crecimiento y empleo del país que hemos expuesto en los últimos informes, nos parece que el debate también debería centrarse en las consecuencias que arrastra en las dos inversiones más importante en la vida de las personas de clase media: vivienda y pensión.

### MAS INFORMACIÓN

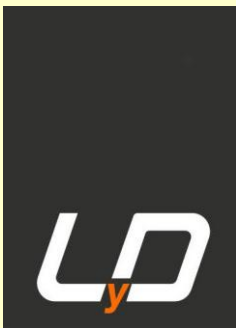
[http://www.lyd.com/wp-content/files\\_mf/tp1.152reformatributariainfmlil.pdf](http://www.lyd.com/wp-content/files_mf/tp1.152reformatributariainfmlil.pdf)

[http://www.lyd.com/wp-content/files\\_mf/tp1.153reformatributariangmlil.pdf](http://www.lyd.com/wp-content/files_mf/tp1.153reformatributariangmlil.pdf)

[http://www.lyd.com/wp-content/files\\_mf/tp1.154importanciaahorromlcll.pdf](http://www.lyd.com/wp-content/files_mf/tp1.154importanciaahorromlcll.pdf)

Es importante antes de entrar en el tema hacer el punto que el concepto “clase media” es más bien amplio y no se puede hablar de una definición única e inequívoca. Encuestas realizadas al respecto revelan como un muy amplio segmento de la población dice considerarse en este grupo. Una definición que parece apropiada para los fines de evaluar el impacto de la reforma tributaria es aquella utilizada por el Banco Mundial<sup>1</sup>. En ésta se construyen umbrales socioeconómicos a partir del ingreso, considerando aquel monto necesario para que la probabilidad de caer en la pobreza sea menor a un determinado valor en un intervalo de cinco años.

En particular se determinaría el umbral de la pobreza cuando el ingreso diario por persona sea menor a US\$ 4 corregido por



LIBERTAD Y DESARROLLO

**TEMAS PÚBLICOS**

[www.lyd.org](http://www.lyd.org)

Nº 1.155

25 de abril 2014

ISSN 0717-1528

**Estos cambios no sólo generan alzas importantes en los precios, que a su vez recaen mayoritariamente en las viviendas de menor valor, sino que también aumentan las restricciones de crédito para las familias emergentes.**

paridad de poder de compra. Se denominaría vulnerable a aquellos entre US\$ 4 y US\$ 10, lo que implica una probabilidad de caer en la pobreza mayor al 10%; clase media un umbral de US\$ 10 a US\$ 50; con una probabilidad menor al 10% de terminar siendo pobre al cabo de cinco años; y clase alta a aquellos con más US\$ 50 per cápita por día. Con esto, los ingresos anuales de una familia de clase media de 4 integrantes oscilan entre US\$ 14.600 y US\$ 73.000, es decir, aproximadamente \$ 500.000 y \$ 2.500.000 pesos mensuales<sup>ii</sup>. Con esta definición, se estiman en Chile 11,8% en situación de pobreza; el 41,1% como vulnerable; el 42,3% de clase media y el 4,8% de clase alta.

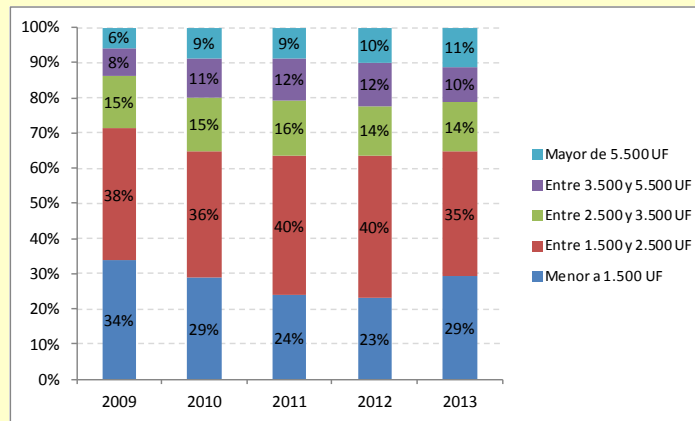
#### **MERCADO INMOBILIARIO**

La reforma tributaria introduce severas modificaciones a la forma como tributa el sector inmobiliario. Con las indicaciones introducidas en esta última esta semana, los cambios propuestos pretenden comenzar a aplicarse de forma gradual en 2015 y estar en régimen en 2017. Éstos no sólo generan alzas importantes en los precios, que a su vez recaen mayoritariamente en las viviendas de menor valor, sino que también aumentan las restricciones de crédito para las familias emergentes. Lo que puede traducirse en una severa limitación al acceso a la casa propia para las familias chilenas.

Las nuevas medidas afectan a la clase media emergente, en cuanto el 89% del mercado inmobiliario corresponde a viviendas bajo las 5.500 UF. De los cuales el 35% son compras de viviendas de valores entre 1.500 y 2.500 UF que son familias con ingresos mensuales aproximados desde \$700.000 hasta \$1.200.000 (ver Gráfico N° 1).

**35% DE VIVIENDAS QUE SE VENDEN VAN ENTRE 1.500 UF y 2.500 UF**

Gráfico N°1: Ventas de Viviendas por Tramo de UF



**Al rebajar el tope del crédito también se encarecen las viviendas que están bajo las 2.000 UF y que son parte de la política habitacional. Así, una vivienda que antes de la reforma costaba 1.500 UF, quedaba exenta de IVA, pero tras la reforma tendrá que pagar 90 UF de IVA.**

Fuente: Cámara Chilena de la Construcción (CChC).

El primer efecto de la reforma tributaria es que el aumento del precio recae principalmente en las viviendas de menor valor.

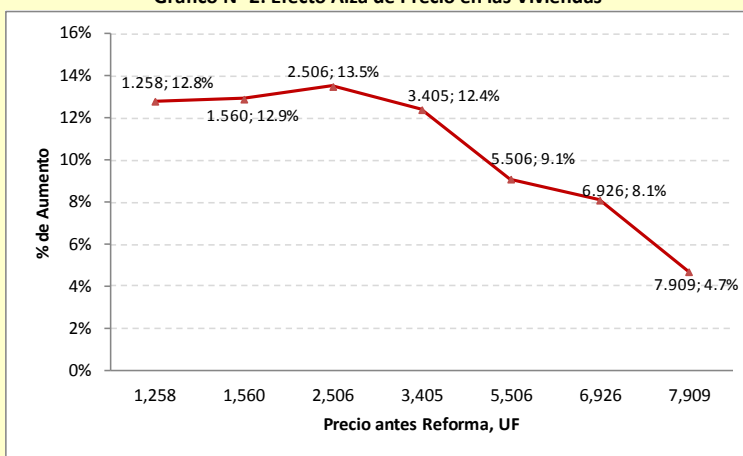
Actualmente para las viviendas bajo 4.500 UF existe un crédito especial del IVA que permite descontar el 65% del valor de éste de la construcción. Esta reforma propone restringir el beneficio tributario para las viviendas entre 2.000 UF y 4.500 UF y, además, disminuye el tope de este crédito especial de 225 UF a 100 UF. Al rebajar éste también se encarecen las viviendas que están bajo las 2.000 UF y que son parte de la política habitacional. Por ejemplo, una vivienda que antes de la reforma costaba 1.500 UF, cuyo valor del terreno era de 500 UF, tenía que pagar 190 UF de IVA pero quedaba exenta, ya que estaba bajo el tope de este crédito de 225 UF. Ahora, al cambiar el límite máximo a 100 UF tendrá que pagar 90 UF, aumentando a 1.590 UF su valor. A su vez, podemos observar que aproximadamente a partir de las 727 UF, el precio de las casas comienza a presentar aumento por el cambio en el tope del crédito. Esto asumiendo que el valor del terreno corresponde al valor del subsidio de localización que es aproximadamente 200 UF.

**Con esta reforma tributaria también aumentan las restricciones al acceso al crédito y financiamiento. No sólo está el alza en los costos derivados del incremento del impuesto de timbres y estampillas, sino que también por el hecho de que al subir el precio de las viviendas, suben los requisitos de ingreso para los dividendos.**

Siendo esto ya complejo, puesto que se está afectando a las viviendas que son parte de la actual política habitacional, aún peor es el cambio al hecho gravado pasando de la construcción a la venta de inmuebles. Tal como mostró la Cámara Chilena de la Construcción, este aumento recae en gran medida en las viviendas de menor valor, situación que se debe en parte a que el valor del terreno es una fracción mayor del costo en una vivienda de mayor precio, que en una vivienda de menor valor. Esto se explica porque el impuesto se calcula sobre la base del precio de la vivienda descontando el valor del terreno, con un máximo de dos veces el avalúo fiscal. Es por esto que bajo las 2.500 UF se espera que los precios aumenten sobre el 10%. La suma de ambos efectos antes dichos genera un aumento del precio sobre el 12% para todas las viviendas bajo las 3.500 UF (ver Gráfico N°2).

**VIVIENDAS DE 2.500 UF AUMENTARÍAN DE PRECIO EN UN 13,5%**

Gráfico N° 2: Efecto Alza de Precio en las Viviendas



Fuente: CChC.

Ante esto, resulta contradictorio que por un lado a una vivienda de 1.500 UF se le entregue un subsidio de 100 UF y, por el otro, con esta reforma tributaria, aumente el precio en casi 200 UF.

Además, la restricción para el acceso al crédito y financiamiento también son mayores. Con esta reforma



LIBERTAD Y DESARROLLO

TEMAS PÚBLICOS

[www.lyd.org](http://www.lyd.org)

Nº 1.155

25 de abril 2014

ISSN 0717-1528

**Todos los afiliados al Sistema de Pensiones, a través de los distintos fondos, invierten una parte de sus ahorros previsionales en acciones de Sociedades Anónimas Chilenas, por lo que todos los afiliados son dueños o accionistas de una pequeña fracción de las mayores empresas del país.**

tributaria también aumentan las restricciones al acceso al crédito y financiamiento.

A lo anterior se suman los costos derivados del incremento del impuesto de timbres y estampillas y, peor aún, por el hecho de que al subir el precio de las viviendas, el valor del dividendo es mayor y con ello las familias tienen que acreditar más ingresos, sobre todo considerando que hoy se exige que el dividendo solicitado sea igual o inferior al 25% del ingreso familiar.

Al mismo tiempo, el crédito hipotecario también se ve afectado en el cobro de IVA a la venta de viviendas por parte de sujetos con habitualidad. Las casas son la garantía en estos préstamos y en el caso de no pago, éstas son rematadas por lo que los bancos serían vendedores habituales de viviendas usadas.

## **PENSIONES**

El aumento del impuesto de primera categoría de 20% a 25%, sumado al cambio de la base sobre la que se aplica el impuesto personal a la renta pasando de base percibida a base devengada, tienen un efecto especialmente nocivo para los ahorros de todos los afiliados al sistema de AFP. Consecuencias que también influyen sobre los ingresos para la vejez de una gran mayoría de chilenos, cuya fuente primaria de ingreso será precisamente la pensión que obtengan, a partir de los aportes realizados y la rentabilidad obtenida en su cuenta de capitalización individual: la clase media.

Todos los afiliados al Sistema de Pensiones, a través de los distintos fondos, invierten una parte de sus ahorros previsionales en acciones de Sociedades Anónimas Chilenas; por lo que todos los afiliados son dueños o accionistas de una pequeña fracción de las mayores empresas del país (ver Tabla N° 1).

### TRES DE LOS MULTIFONDOS INVIERTEN MÁS DE UN 10% EN ACCIONES DE SOCIEDADES ANONIMAS CHILENAS

Tabla N° 1: Monto, Participación y Afiliados por Tipo de Fondo

Acciones	FONDO					
	A	B	C	D	E	TOTAL
MMUS\$	3.470,69	3.846,75	6.777,88	1.140,48	147,48	15.383,27
%Fondo	11,95	13,75	11,05	4,54	0,76	9,44
Afiliados	1.396.220	3.993.373	3.742.713	1.127.653	367.959	10.627.918

**Al recibir dividendos los afiliados al Sistema de Pensiones no aprovechan descontando de sus impuestos personales el impuesto a la renta ya pagado por las empresas en que invierten.**

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

El problema surge porque al recibir dividendos, a diferencia de otros accionistas “directos”, los afiliados al Sistema de Pensiones no aprovechan descontando de sus impuestos personales el impuesto a la renta ya pagado por las empresas en que invierten. En otras palabras, dado que el sistema chileno es completamente integrado, y son las personas naturales las que en última instancia pagan los impuestos, cualquier individuo que compra una acción y recibe un dividendo podrá descontar de su Global Complementario todo el impuesto de primera categoría que ya pagó la empresa asociado al monto del dividendo. Pero cuando el accionista es un afiliado de las AFP y el dividendo lo recibe su fondo de pensión, sumándose a sus ahorros para la vejez, éste no puede aprovechar el crédito por el impuesto ya pagado a nivel de la empresa, produciéndose un importante “daño tributario”.

Al final del día, lo anterior redundaría en que mientras otros accionistas pagan de acuerdo a su tasa personal por los dividendos que reciben, los afiliados de las AFP deban pagar el 25% independiente de si se trata de personas de bajos recursos que debiesen incluso estar exentas.

Ahora bien, si este “daño tributario” ha sido una inequidad que perjudica a los afiliados del Sistema de Pensiones en el pasado, puesto que a diciembre de 2013 más de US\$ 15.383 millones de los fondos se encontraban invertidos en acciones de Sociedades Anónimas Chilenas, lo que se traduce en US\$ 125 millones adicionales que deberían llegar a los ahorrantes; la reforma tributaria no hace más que agravarlo.



LIBERTAD Y DESARROLLO

TEMAS PÚBLICOS

[www.lyd.org](http://www.lyd.org)

Nº 1.155

25 de abril 2014

ISSN 0717-1528

**Al aumentar el impuesto de primera categoría no sólo se reducen las utilidades de las empresas y por lo tanto los dividendos que estas podrán pagar a los fondos de los afiliados, sino que se aumenta en un cuarto el monto del crédito tributario que no puede ser aprovechado cada año.**

De hecho, al aumentar el impuesto de primera categoría no sólo se reducen las utilidades de las empresas y por lo tanto los dividendos que éstas podrán pagar a los fondos de los afiliados, sino que se aumenta en un cuarto el monto del crédito tributario que no puede ser aprovechado cada año. Pero más dañino aún, el cambio de base que lleva a que los accionistas deban tributar con sus impuestos personales por el 100% de la utilidad de la empresa, independiente si ésta entrega dividendos o no, aumenta aún más el “daño tributario”. Lo anterior debido a que si antes el crédito que no aprovechaban los afiliados era sólo sobre los dividendos que efectivamente se repartían, con la modificación éste equivale a la totalidad del impuesto pagado por la empresa. Adicionalmente, por la dificultad práctica que implica identificar a los cientos de accionistas de una Sociedad Anónima Abierta transada en bolsa, como en las que usualmente se invierten los fondos de pensión, el proyecto de ley plantea una retención del 10% de la utilidad de dichas empresas como adelanto del pago de sus accionistas, lo que en última instancia puede entenderse para efectos prácticos como 10 puntos más de impuesto. Esto naturalmente eleva a niveles preocupantes el “daño tributario”. El Ministerio de Hacienda ha comunicado que dicha retención debería devolverse a los fondos de pensión, pero eso no es hoy parte del proyecto de ley en discusión ni de las indicaciones, con lo que quedaría a entera discreción de la autoridad tributaria.

Estimaciones realizadas paralelamente y de manera independiente por Libertad y Desarrollo, la Asociación de AFP y Administradoras de Fondos de pensión, sugieren que el aumento en el “daño tributario”, incluso en el escenario que el 10% de retención efectivamente se le devuelva a los fondos de pensión, llevaría a que los montos de las pensiones que esperan recibir los chilenos al momento de su retiro se reduzcan entre un 4% y un 5,5%. Esto suponiendo que el porcentaje invertido en acciones chilenas se mantiene relativamente constante a futuro, lo que podría cambiar si producto de la reforma éstas dejan de ser un vehículo atractivo para invertir los ahorros de los trabajadores chilenos.

**Este significativo impacto en las pensiones es especialmente sensible. La reforma no sólo afectará la vida de la clase media chilena a través del empleo, sino que también introduce aumentos de impuestos que afectarán sobre dos de las preocupaciones más importantes de este grupo socioeconómico: su pensión y su vivienda.**

Este significativo impacto en las pensiones es especialmente sensible para la clase media, que en su mayoría no cuenta con otros activos que puedan constituir una fuente importante de ingresos durante la vejez. De hecho, de los casi cinco millones de cotizantes a diciembre de 2013, más de cuatro millones tienen rentas imponibles por menos de 1 millón de pesos, es decir, familias de clase media que verán significativamente reducidas sus pensiones.

### GRAN PARTE DE LOS COTIZANTES EN LAS AFP SON PERSONAS DE CLASE MEDIA

Tabla N° 2: Cotizantes por Tramo de Ingreso Imponible

INGRESO IMPONIBLE		FONDO					
desde	hasta	A	B	C	D	E	TOTAL
0	200.000	56.109	264.252	153.398	29.327	10.472	513.558
200.000	400.000	202.014	745.697	671.591	126.030	47.393	1.792.725
400.000	600.000	153.426	382.980	302.267	46.706	42.580	927.959
600.000	800.000	110.656	196.098	158.455	25.160	35.099	525.468
800.000	1.000.000	81.118	109.669	92.324	15.588	27.948	326.647
1.000.000	1.200.000	59.348	64.198	54.754	10.378	21.624	210.302
1.200.000	1.400.000	45.272	42.454	36.313	7.980	17.321	149.340
1.400.000	1.600.000	37.775	30.466	25.740	5.901	14.267	114.149
1.600.000	1.650.000	169.973	92.135	91.023	22.928	56.112	432.171
<b>TOTAL</b>		915.691	1.927.949	1.585.865	289.998	272.816	4.992.319

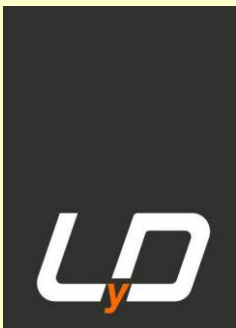
Fuente: Superintendencia de Pensiones.

### CONCLUSIONES

La reforma tributaria tendrá efectos a nivel agregado sobre el ahorro, la inversión y el crecimiento, los cuales más temprano que tarde se traducirán en un menor crecimiento de la ocupación y una disminución de las remuneraciones de los trabajadores, afectando a la calidad de vida de millones de chilenos.

Sin embargo, la reforma no sólo afectará la vida de la clase media chilena a través del empleo, sino que también introduce aumentos de impuestos que afectarán sobre dos de las





LIBERTAD Y DESARROLLO

**TEMAS PÚBLICOS**

[www.lyd.org](http://www.lyd.org)

Nº 1.155

25 de abril 2014

ISSN 0717-1528

preocupaciones más importantes de este grupo socioeconómico: su pensión y su vivienda.

Las viviendas de entre 1.500 UF y 5.500 UF se encarecerán entre un 9% y un 13,5% producto del cambio en el hecho gravado con IVA y la reducción tanto del tope como del umbral para beneficiarse con el crédito especial al IVA que hoy favorece preferentemente a la clase media.

En tanto, todos los afiliados del Sistema de Pensiones se verán perjudicados producto de un importante aumento de la tasa y el cambio de base. Lo anterior incrementa aún más el “daño tributario” que durante años ha injustamente menguado las pensiones de los chilenos, puesto que no se permite que los fondos en los que ahorran para la vejez aprovechen el crédito por los impuestos que pagan las empresas en que están invertidas, tal como cualquier otro accionista lo haría. Esto último redundaría en que mientras otros accionistas pagan de acuerdo a su tasa personal por los dividendos que reciben, los afiliados de las AFP deban pagar el 25%, independiente de si se trata de personas de bajos recursos.

---

<sup>i</sup> Ferreira, Messina, Rigolini, Lopéz - Calva, Lugo y Renos. “La movilidad económica y el crecimiento de la clase media en América Latina”. Banco Mundial. Washington D.C. 2012.

<sup>ii</sup> Con un dólar PPP de referencia de \$376,6 pesos del año 2009.