# ¿Puede una política fiscal acelerar la inversión empresarial? El tiempo es clave

## Establecer un plazo para compensar pérdidas impulsa a las empresas con números rojos a invertir antes, según un estudio de Martin Jacob.



8 de octubre de 2025

¿Qué relación puede haber entre dos terremotos en Italia y las decisiones de inversión de tu

©IESE Business School

empresa? Aparentemente ninguna. Sin embargo, una investigación de Martin Jacob y Lisa Hillmann (WHU – Otto Beisheim School of Management), publicada en *Journal of Accounting and Economics*, demuestra que la forma en que los gobiernos permiten compensar las pérdidas fiscales puede acelerar o frenar la inversión empresarial.

Los autores han analizado la compensación de bases imponibles negativas, una práctica común en muchos países que permite deducir pérdidas pasadas de beneficios futuros para reducir su carga fiscal. Basadas en datos de más de 18.000 firmas, sus conclusiones aportan información clave para los responsables de política fiscal e incluso podrían transformar la forma en que Europa hace negocios.

## Compensación de bases imponibles negativas: un concepto clave

Muchas pymes alternan ejercicios con beneficios con otros con pérdidas. Cuando obtienen ganancias, pagan impuestos; pero si cierran un año en negativo, en muchos países pueden arrastrar esas pérdidas y descontarlas de beneficios futuros, reduciendo así su factura fiscal. Este mecanismo, conocido como compensación de bases imponibles negativas, permite suavizar las oscilaciones de resultados. Por ejemplo, si una empresa pierde 50.000€ un año y al siguiente gana 70.000€, solo tributaría por 20.000€.

Algunos países permiten a las empresas arrastrar pérdidas de forma indefinida, mientras que otros fijan un plazo máximo, habitualmente de cinco o diez años. Jacob y Hillmann muestran cómo la existencia de ese límite –o su ausencia– influye en las decisiones de las compañías de aumentar sus inversiones.

## ¿Cómo las normativas fiscales europeas influyen en las inversiones empresariales?

Los dos terremotos en Italia ofrecieron un caso de estudio único para observar cómo reaccionan las empresas bajo distintas normativas fiscales.

En Europa, los plazos para compensar las bases imponibles negativas en las declaraciones tributarias varían en función del país.

- **Sin límite temoral.** Países como Austria, Bélgica, Dinamarca y Suecia permiten a

©IESE Business School

las empresas arrastrar sus pérdidas indefinidamente y descontarlas en las declaraciones tributarias de cinco, diez o incluso veinte años después.
- **Con fecha de caducidad.** Otros estados, como Bulgaria y Grecia, imponen un plazo máximo de cinco años, lo que obliga a las compañías a aprovechar sus créditos fiscales en ese período si no quieren perderlos.

En el caso de Italia, el país ofreció una situación intermedia: durante el período analizado pasó de un sistema con límite temporal a otro ilimitado para compensar pérdidas, lo que permitió comparar el comportamiento empresarial en dos contextos distintos. Los investigadores aprovecharon esa transición para analizar la inversión tras dos sismos: el de L'Aquila en 2009, cuando las pérdidas solo podían compensarse durante cinco años, y el de Emilia-Romaña en 2012, ya bajo un régimen ilimitado. Ambos terremotos fueron de magnitud similar y causaron daños de 10.000 y 13.000 millones de euros respectivamente, además de importantes pérdidas para las compañías afectadas.

Tras el terremoto de L'Aquila, las empresas que sufrieron grandes pérdidas corrían el riesgo de perder su derecho a compensar si no generaban ganancias rápidamente. Esa urgencia actuó de incentivo para invertir de inmediato. Las firmas más cercanas al epicentro aumentaron sus inversiones en cerca de un 1,3% del total de activos, un incremento estadísticamente significativo frente a las empresas más alejadas.

En Emilia-Romaña, donde ya no existía un límite temporal, las empresas podían esperar a invertir hasta considerarlo oportuno, sin riesgo de perder los créditos fiscales. Tras ese terremoto, no se registró un aumento significativo de la inversión.

# Ventajas e inconvenientes de limitar el plazo de compensación de bases imponibles negativas

Restringir el plazo para compensar pérdidas con beneficios futuros genera un incentivo temporal que impulsa la inversión, sobre todo entre empresas con números rojos, ya que buscan generar beneficios cuanto antes para aprovechar la deducción fiscal antes de su vencimiento.

Sin embargo, este estímulo puede tener efectos indesesados. "Las inversiones son, al menos en parte, irreversibles: crean costes hundidos que no se pueden recuperar. El momento de la

©IESE Business School

inversión es clave, porque si lo haces ahora, tal vez no puedas repetir la operación más adelante. Para las empresas con pérdidas, limitar el tiempo en que pueden usar sus créditos fiscales actúa como un empujón para invertir de inmediato", señala Jacob.

Por el contrario, las empresas rentables tienden a invertir menos cuando el plazo de compensación de bases imponibles negativas es limitado. Esto plantea un dilema a los responsables de política fiscal: incentivar la inversión a las compañías con pérdidas o favorecer a las que mantienen un crecimiento y beneficios constantes.

Los directivos deben considerar las oportunidades que ofrece la compensación de bases imponibles negativas y recordar que, a veces, viene con fecha de caducidad.

---

**TAMBIÉN PUEDE INTERESARTE:**

Tras el superaño electoral, llega el turno de la política fiscal

Guía para calcular el valor de los escudos fiscales

Cómo los impuestos sobre emisiones frenan la inversión sin mejorar el medioambiente




## Martin Jacob

Profesor de Contabilidad y Control en el IESE. Es experto en impuestos sobre las emisiones y sus efectos sobre la inversión, la sostenibilidad y el medio ambiente.


www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School