



Evaluación de la efectividad y eficiencia de los beneficios tributarios

Jerónimo Roca

**Banco
Interamericano de
Desarrollo**

Sector de Capacidad
Institucional y
Finanzas

DOCUMENTO DE DEBATE

IDB-DP-136

Junio 2010

Evaluación de la efectividad y eficiencia de los beneficios tributarios

Jerónimo Roca



Banco Interamericano de Desarrollo

2010

<http://www.iadb.org>

Los “Documentos de debate” y las presentaciones son preparados por funcionarios del Banco y otros profesionales como material de apoyo para eventos. Suelen producirse en plazos muy breves de publicación y no se someten a una edición o revisión formal. La información y las opiniones que se presentan en estas publicaciones son exclusivamente de los autores y no expresan ni implican el aval del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representan.

Este documento puede reproducirse libremente.

1300 New York Ave. NW, Washington, D.C., U.S.A.

Contacto: Luiz Villela (LUIZVI@iadb.org)

INDICE

1. INTRODUCCIÓN

- 1.1. Incentivos fiscales e inversión: una breve revisión de la evidencia empírica
- 1.2. El papel de los incentivos fiscales en los países en desarrollo
- 1.3. ¿Qué tanto afectan los beneficios tributarios el costo de la inversión en los países en desarrollo?

2. EVALUACIÓN DE LOS BENEFICIOS TRIBUTARIOS

- 2.1. Evaluación teórica de beneficios y costos
 - 2.1.1. Beneficios
 - 2.1.2. Costos
- 2.2. Indicadores de Efectividad y Eficiencia del Gasto Tributario
 - a. Tasas efectivas de tributación
 - b. Análisis econométricos
 - c. Encuestas Empresariales
 - d. Costo-eficiencia
 - e. Generosidad del beneficio
 - f. Aporte del Estado
 - g. Indicadores de efectividad y costo-eficiencia con datos reales
 - h. Eficiencia fiscal

3. UNA REVISIÓN DE LOS BENEFICIOS TRIBUTARIOS TRADICIONALES

- 3.1. Vacaciones Tributarias (*Tax Holidays*)
- 3.2. Tasa reducida del impuesto sobre la renta empresarial
- 3.3. Deducción por Inversión (*Investment Allowance*)
- 3.4. Crédito Fiscal por Inversión
- 3.5. Depreciación acelerada

4. EL FUTURO DE LOS INCENTIVOS FISCALES

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Incentivos fiscales e inversión: una breve revisión de la evidencia empírica

La posición actualmente dominante en la literatura sobre incentivos fiscales e inversión es que los factores no tributarios son más importantes como determinantes del monto y la calidad de la inversión que los beneficios tributarios, particularmente en el caso de los países en desarrollo. Los factores no tributarios habitualmente destacados son estabilidad política, seguridad jurídica, política macroeconómica no distorsiva, calidad de la fuerza de trabajo y condición de la infraestructura.

¿Cuál es la evidencia empírica disponible al respecto? En el enfoque neoclásico, la tributación influye en el costo del capital y éste es el principal determinante del nivel de inversiones. De acuerdo con este enfoque, disminuir el costo del capital —a través, por ejemplo, de beneficios tributarios— implicaría un incremento de la inversión dada la elasticidad de la misma respecto al costo del capital. Ahora bien, ¿cuál es la evidencia empírica disponible respecto a la respuesta de la inversión a la variación del costo del capital? O, dicho de otro modo, ¿cuál es la elasticidad de la demanda de inversión? La mayor evidencia empírica disponible refiere a los flujos de inversión extranjera directa (IED) entre países desarrollados. En este caso, varios estudios econométricos encuentran que son significativos los parámetros tributarios tanto del país de origen como del país receptor de la inversión.¹ En particular, De Mooij y Ederven (2003), en base a un meta-análisis de resultados publicados, encuentran una semi-elasticidad promedio de la IED a la tasa del impuesto sobre la renta empresarial de -3.3. Es decir, la respuesta a un aumento de 1 por ciento en la tasa del impuesto sería una reducción de 3.3% de la IED, lo que representa un impacto muy significativo. Aunque la dispersión de los resultados sobre los que trabajan es alta (la desviación estándar de las semi-elasticidades es 9), la mayoría de las semi-elasticidades está entre -5 y 0, siendo negativas el 80% de las mismas. (Klemm, 2009).

Este resultado para los países desarrollados no es sorprendente cuando se tiene en cuenta, como señala Bolnick (2004), que estos países se han vuelto más homogéneos en infraestructura, capacitación de la fuerza laboral, performance macroeconómica y marco regulatorio, con lo que las diferencias en el tratamiento tributario cobran significación como factor explicativo de los flujos de inversión. De acuerdo a Toft (1996), la decisión de inversión se toma en dos pasos: el primer paso consiste en seleccionar una “lista corta” de

¹ Véase, por ejemplo, Hines (1999), Wei (2000), OECD (2001), Zee et al (2002) y De Mooij y Ederven (2003).

países viables para invertir, selección en la cual se presta poca atención a los aspectos tributarios; y en el segundo paso se comparan las localizaciones viables y, si hay similitud en los factores no tributarios, la tributación puede jugar un papel relevante en la decisión final.

Por lo dicho, resulta claro que las conclusiones de estos estudios no son trasladables linealmente a los países subdesarrollados. En el caso de estos últimos, por el contrario, la evidencia disponible, que se irá presentando a lo largo del documento, indica que son más relevantes los factores no tributarios.²

A esta evidencia empírica de que el éxito de los beneficios tributarios en los países en desarrollo ha sido la excepción antes que la regla, se suman una larga lista de críticas teóricas al papel de los mismos, algunas de las cuales se introducen más adelante.

1.2. El papel de los incentivos fiscales en los países en desarrollo

Pese a esto, los países en desarrollo no han renunciado al uso de los beneficios tributarios con el propósito de aumentar la inversión, en particular la inversión extranjera directa (IED).³ Las razones de esta aparente paradoja serían, básicamente, dos:

i) Los incentivos fiscales son necesarios para compensar el costo extra que supone para los inversores extranjeros hacer negocios en los países en desarrollo, que presentan significativas carencias en los factores no tributarios ya señalados.

ii) En la actual economía global, caracterizada por una alta movilidad del capital, es necesario ofrecer una tasa efectiva de tributación baja para atraer la inversión externa (y evitar la fuga del ahorro interno). El procedimiento de reducir la tributación sobre el capital al que recurren los países para atraer la inversión extranjera es llamado competencia tributaria (*tax competition*). Aunque, por ejemplo, las rentas provenientes de la explotación de recursos naturales, atadas a una localización geográfica, pueden ser gravadas sin reparar en la política tributaria de los demás países, las rentas propias de las empresas, como las patentes, están, por el contrario, totalmente sujetas a competencia tributaria. Aunque la tasa de retorno luego de impuestos sea positiva en el país A, la inversión podría localizarse en el país B si,

² Véase, por ejemplo, McMillan et al (1999), Batra et al (2002), McKinsey (2003) y World Economic Forum (2005).

³ Véase, por ejemplo, Keen y Simone (2004) para América Latina y Keen y Mansour (2009) para los países del Africa Sub-Sahariana.

luego de impuestos, dicha tasa es mayor en B por efecto de una menor tributación sobre el capital. (Klemm, 2009). En un extremo, la literatura teórica sobre la competencia tributaria, que supone una perfecta movilidad del capital para las pequeñas economías abiertas –la oferta de capital es infinitamente elástica-, recomienda para estas economías no gravar los ingresos del capital (Bucovetsky y Wilson, 1991). La eliminación del impuesto sobre la renta empresarial es la aplicación plena de esta recomendación. Pero otra de las formas de ingresar en la competencia tributaria por el capital móvil es la concesión de incentivos fiscales.⁴

Ahora bien, si se acepta que los países en desarrollo deben otorgar incentivos fiscales a la inversión para compensar el costo-extra que supone hacer negocios en los mismos, lo primero que se debe exigir a dichos incentivos es, precisamente, que no introduzcan más carencias en el clima de negocios. A este respecto:

a) Si la renuncia fiscal que implican los beneficios tributarios es tal que, por ejemplo, posterga el financiamiento de una infraestructura moderna, se estará empeorando la calidad de (uno de) los factores no tributarios decisivos para el inversor. En este sentido, una de las opciones es establecer un techo al monto del gasto tributario asociado a los incentivos fiscales, que debería ser aprobado anualmente con el Presupuesto.⁵

b) La estabilidad y simplicidad del sistema tributario son características apreciadas por los inversores y, por tanto, los beneficios tributarios no deberían conspirar contra las mismas. Si, por ejemplo, para cubrir la pérdida de recaudación que originan los incentivos fiscales se recurre a frecuentes cambios en la normativa tributaria – llegando, incluso, a redefinir los propios incentivos- es probable que se haya dado un paso atrás en la atracción de inversiones.

c) En el mismo sentido, la simplicidad del sistema tributario y su administración son apreciadas por los inversores y la administración de los beneficios concedidos no debería suponer una complejidad valorada negativamente por el inversor. Por ejemplo, si se exonera la importación de maquinarias e insumos, y dicha exoneración

⁴ Klemm (2009) analiza otras posibles respuestas a la competencia tributaria.

⁵ Por ejemplo, Malawi y Mozambique han seguido esta práctica.

se instrumenta exigiendo el previo pago de los impuestos en la importación y su posterior devolución (tipo *draw back*), esta devolución no sólo puede originar costos financieros significativos para las empresas beneficiarias sino que, en el contexto de administraciones tributarias débiles, puede ser fuente de excesiva burocracia y/o corrupción, que el inversor percibe como obstáculos.⁶ Esto no significa que la Administración Tributaria deba descuidar la concesión y el seguimiento de los beneficios tributarios. En todo caso, lo que marca es un ineludible costo administrativo si se sigue la estrategia de otorgar incentivos fiscales, punto sobre el que se volverá más adelante.

d) Es frecuente el argumento de que los beneficios tributarios no implican renuncia fiscal alguna porque sin ellos la inversión no se concretaría. Este argumento supone, *grosso modo*, que determinada inversión es viable en el país A pero que la tasa de retorno de dicha inversión, ajustada por riesgo y después de impuestos, es mayor en el país B y que si A otorga beneficios tributarios puede más que compensar dicha diferencia en las tasas de retorno de modo que la inversión se realice finalmente en A. No obstante, como señala Medalla (2006), este argumento no considera que una de las razones por las que la tasa de retorno ajustada por riesgo es inferior en A pueda ser la debilidad de sus finanzas públicas, que estaría siendo acentuada con la concesión de los incentivos fiscales que impactan negativamente en la recaudación a través de un efecto directo (que en este caso sería nulo) pero también a través de al menos cuatro efectos indirectos, que se describen más adelante.

e) En un contexto de fuertes ingresos de capitales —como sucede actualmente en los países emergentes—, el compromiso de conceder determinados beneficios tributarios juega un papel “procíclico” y resulta una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio.

Por otro lado, si se acepta que los incentivos fiscales son una respuesta inevitable a la competencia tributaria por la IED, debería repararse en que cuando el país de origen de IED grava con criterio de renta mundial —y no otorga tratamiento de *tax sparing*—, la renta no

⁶ Esto no significa que las empresas multinacionales cuyas casas matrices operan en países con bajos niveles de corrupción no entiendan el clima de negocios de países con pobre calidad institucional. Por el contrario, según Kaufmann (2004) las empresas multinacionales siguen las reglas (formales e informales) del clima de negocios del país adonde van, no del país de la matriz.

gravada en el país receptor de la inversión pasará a formar parte de la base imponible sobre la que se liquida el impuesto a la renta en el país de residencia y, por tanto, no habrá beneficio tributario alguno para el inversor. El incentivo fiscal que concede el país fuente no es relevante en la ecuación del inversor y constituirá, simplemente, una transferencia al Fisco del país de la matriz. Dicho de otro modo, los países en desarrollo estarían recibiendo una ayuda externa negativa (*reverse foreign aid*) (Bolnick, 2004). Esta observación, no obstante, debe ser rápidamente matizada. Por un lado, algunos importantes exportadores de capital, como Francia y España, exoneran las rentas obtenidas por sus empresas en el exterior (renta territorial). Por otro lado, las empresas tienen mecanismos que permiten diferir la remisión de utilidades a la casa matriz⁷, remansar las mismas en paraísos fiscales y/o compensar las utilidades obtenidas en el país que otorga el beneficio tributario con las pérdidas sufridas en otras jurisdicciones.

Sin embargo, también es importante advertir que, aún en el caso en que los países de origen de la inversión concedan tratamiento de *tax sparing*, habrá transferencia de recursos de un Fisco al otro porque las utilidades remitidas a la matriz serán gravadas por el impuesto a la renta personal cuando sean finalmente distribuidas a los accionistas. Ésta es una de las posibles razones por las que se da la aparente paradoja de que los países exportadores de capital otorgan el tratamiento de *tax sparing* a sus empresas.

1.3. ¿Qué tanto afectan los beneficios tributarios el costo de la inversión en los países en desarrollo?

En el enfoque neoclásico, la tributación influye en el costo del capital (Bergstrom y Sodersten, 1981) y éste es el principal determinante del nivel de inversiones. De acuerdo con este enfoque, disminuir el costo del capital —a través, por ejemplo, de beneficios tributarios— implicaría un incremento de la inversión dada la elasticidad de la misma respecto al costo del capital. A continuación, se describe brevemente este mecanismo de transmisión y se introducen algunas relativizaciones a su eficacia en la mayoría de los países de América Latina.

⁷ El país de residencia habitualmente exige el impuesto cuando las utilidades son distribuidas a la casa matriz, generándose así un beneficio por el “aplazamiento”. De ahí que, con frecuencia, la matriz ordena a la subsidiaria no distribuir (“aplazar”) las utilidades por plazos de cinco e incluso diez años. Algunos países castigan a sus empresas por invertir en jurisdicciones de baja o nula tributación y eliminan el beneficio del aplazamiento. No es el caso de los Estados Unidos, que sólo prevé una regla “anti-aplazamiento” para sus compañías cuando se trata de rentas “pasivas” (intereses, dividendos, regalías).

En un mundo sin impuestos, una empresa que maximice sus beneficios invertirá hasta que se verifique la igualdad (condición de primer orden de maximización del beneficio de una empresa)

$$P \text{ pmg} = r + d \quad [1]$$

siendo

P : precio del bien o servicio,

pmg : productividad marginal del capital,

r : tasa de interés real,

d : depreciación económica.

En este mundo sin impuestos, $r + d$ es el costo del capital. Cuanto menor sea el mismo más inversiones se concretarán.

Si la utilidad de la empresa se grava ahora con una tasa t , y suponiendo que el proyecto se financia totalmente con fondos propios, una empresa que maximice sus beneficios invertirá hasta que se verifique la igualdad

$$P \text{ pmg} = r / (1-t) + d \quad [2]$$

Por ejemplo, si la tasa de depreciación económica fuese 10% anual y la tasa de interés real 5%, el costo del capital en ausencia de impuestos sería 15% y aumentaría a 17.7% en presencia de un impuesto sobre la renta de 35%. Este aumento de 18% en el costo del capital implicaría una reducción de la inversión de 5.4% si la elasticidad de la demanda de inversión respecto al costo del capital fuese 0.3.

De este enfoque se desprende que los beneficios tributarios más efectivos serían aquellos que directamente reducen el costo de invertir (costo del capital) —deducciones por inversión, créditos fiscales por inversión y depreciación acelerada—, que resultarían superiores a la exoneración del impuesto sobre la renta (*tax holidays*). Esta influencia de la tributación sobre las decisiones de inversión vía el costo de capital exige algunas relativizaciones:

a) En primer lugar, y como ya fue comentado, existe evidencia de que una serie de factores no tributarios son más relevantes que la tributación.

b) De acuerdo con Harberger (1982), para economías pequeñas y abiertas la tasa neta de retorno que demandan los inversionistas está fijada por el mercado mundial y cualquier intento de gravar el capital simplemente provocará su retirada hasta el punto en que la tasa antes de impuestos suba lo suficiente como para mantener la tasa después de impuestos incambiada. De acuerdo a este análisis, las economías pequeñas y abiertas deben resignar el cobro del impuesto sobre la renta empresarial y cualquier intento de tributación positiva sólo jugará un papel negativo en la atracción de la inversión.

c) Como ya se comentó, cuando el país de origen de la inversión extranjera directa (IED) grava con criterio de renta mundial —y no otorga tratamiento de *tax sparing*—, la renta no gravada en el país receptor de la inversión pasará a formar parte de la base imponible sobre la que se liquida el impuesto a la renta en el país de residencia.

d) La mayoría de las legislaciones del impuesto sobre la renta empresarial en América Latina ajusta por inflación la depreciación y admite la deducción total de los intereses nominales pagados. En este caso, y siguiendo a Artana (2005), la ecuación [2] de maximización del beneficio de la empresa pasa a ser

$$P_{pmg} = r + d(1+p) - tp / (1-t) \quad [3]$$

siendo p la tasa de inflación.

Con inflación y sin impuestos —por tanto, sin ajuste de la depreciación ni los intereses con fines impositivos—, el costo del capital es $r + d(1+p)$. Por tanto, la ecuación [3] evidencia que cuando hay inflación y se admite la deducción total de los intereses nominales, la inversión financiada con endeudamiento está siendo subsidiada, porque no solamente se deduce el costo real del financiamiento sino que también se licúa una parte del capital por efecto de la inflación. El subsidio es mayor cuando, como en la ecuación [3], se admite al ajuste por inflación de la depreciación.

El cuadro 1, tomada de Artana (2005), muestra el costo del capital para diferentes combinaciones de tasa de inflación y financiamiento con patrimonio propio en el supuesto de que la depreciación se ajusta por inflación pero se admite la deducción total de los intereses nominales.

Cuadro 1. Costo del capital en diferentes escenarios

	Tasa de Inflación		
	0%	5%	10%
	1. Sin Impuesto a la Renta		
	20.0	20.5	21.0
% Fondos propios	2. Con Impuesto a la Renta = 30%		
100%	24.3	24.8	25.3
75%	23.2	23.2	23.1
50%	22.1	21.6	21.0
25%	21.1	20.0	18.9
0%	20.0	18.4	16.7

Nota: se supone rentabilidad = 10% real anual y depreciación = 10%

Fuente: Artana (2007)

Tal cual señala Artana (2005), del cuadro 1 se desprende que a las empresas que pueden utilizar altos porcentajes de endeudamiento les conviene estar gravadas por el impuesto sobre la renta pues el costo del capital es inferior al de un escenario sin impuestos.⁸ Por tanto, el impuesto sobre la renta pierde relevancia y, en consecuencia, la exoneración del mismo (*tax holiday*) no resulta un mecanismo efectivo para inducir un aumento de la inversión. Esto ayuda a comprender cómo, por ejemplo, en Ecuador, que admite la deducción total de los intereses nominales, los dividendos distribuidos son casi el 90% de la renta empresarial aunque haya una tasa para la reinversión de utilidades de 15%, diez puntos inferior a la tasa general del impuesto sobre la renta empresarial.

La deducción total de los intereses pagados por las empresas, la exención del impuesto sobre la renta a los intereses cobrados por las personas naturales, y el gravámen en cabeza de empresa de las utilidades, características del diseño de la imposición a la renta presentes en la mayoría de los países de América Latina, determinan un sesgo a favor de los proyectos de inversión financiados con deuda. Es decir, el costo de financiar un proyecto con fondos propios es superior al de hacerlo con endeudamiento. Como señalan Díaz de Sarralde *et al* (2007), este sesgo implica una discriminación contra las pequeñas y medianas empresas,

⁸ Esta observación es válida en el margen, para proyectos nuevos, pero no considera, por ejemplo, la presencia de rentas extraordinarias y costos administrativos.

que tienen un menor acceso al crédito y, por otra parte, contra las empresas con importantes activos hundidos, que tienen menos aceptación como garantía de préstamos.

Más aún:

a) Este diseño genera una oportunidad de arbitraje, a la que suele aludirse como *back to back*. En efecto: XX, persona natural dueña de la empresa YY, coloca a 366 días en el Banco ZZ con el que negocia que, simultáneamente, le preste a su empresa. Como persona natural, XX no paga impuesto sobre la renta personal por los intereses ganados mientras que como empresa (YY) deduce los intereses pagados al Banco ZZ.

b) La deducción sin límites de los intereses pagados por las empresas y la ausencia de retenciones por los pagos de intereses a instituciones financieras del exterior, alienta el sobreendeudamiento con partes relacionadas (capitalización débil o subcapitalización), de modo de disfrazar utilidades de intereses y transferirlas a sociedades del mismo grupo situadas en jurisdicciones de menor presión fiscal.

En resumen, la deducción total de los intereses nominales más otras características habituales en el diseño del impuesto sobre la renta en América Latina no sólo hacen que su exoneración (*tax holiday*) sea poco eficaz como incentivo a la inversión sino que, además, introducen incentivos perversos (planificación fiscal) que conspiran contra la recaudación de la imposición sobre la renta.

c) Finalmente, firmas instaladas operando con utilidades pueden absorber las pérdidas habituales de los primeros años de nuevos proyectos. Por tanto, tienen de por sí un incentivo a invertir y pagar un menor impuesto sobre la renta, con lo que un beneficio tributario en dicho impuesto es menos efectivo en este caso.

2. EVALUACIÓN DE LOS BENEFICIOS TRIBUTARIOS

2.1. Evaluación teórica de beneficios y costos

Siguiendo a Tokman *et al* (2006), una vez otorgado un beneficio tributario su evaluación debería reparar en a) su efectividad, b) eficiencia y c) eficiencia relativa. La efectividad mide la variación de la(s) variable(s) objetivo (por ejemplo, aumento de la inversión y

externalidades asociadas a la misma) atribuible directamente al beneficio tributario, es decir, una vez aislados los efectos de otras variables. La efectividad, entonces, está asociada a los beneficios del incentivo.

Por su parte, la eficiencia compara los beneficios y los costos del incentivo. Un beneficio tributario será costo-eficiente si los beneficios que de él se derivan superan a los costos que supone.

Finalmente, e idealmente, se debería analizar la eficiencia relativa del beneficio tributario, es decir, constatar que otros instrumentos de política no sean más costo-eficientes.

En esta sección se plantean los beneficios y costos que deberían considerarse en una evaluación teórica de los beneficios tributarios, independientemente de las restricciones que luego surjan en una evaluación empírica.

2.1.1. Beneficios

Medir la efectividad de un beneficio tributario implica medir sus beneficios. El beneficio directo de un incentivo fiscal a la inversión es conseguir, mediante la reducción del costo del capital, un aumento de la misma. De este beneficio directo derivarían, vía los multiplicadores de la inversión, beneficios adicionales como un aumento del empleo y un mayor crecimiento económico. Respecto a esto, caben algunos comentarios:

a) El primer y principal problema de esta estimación es que debe determinarse si la nueva inversión se hubiese realizado o no sin la presencia del beneficio tributario, lo cual no es trivial.⁹ Por lo pronto, no parece pertinente que un país conceda incentivos fiscales a actividades en las que presenta ventajas comparativas, pero son numerosos los países de América Latina que lo hacen. No obstante, estos incentivos podrían justificarse si se considera que su papel es compensar el costo-extra que supone hacer negocios en los países subdesarrollados, que abate la tasa de retorno financiera de los proyectos.

Una aproximación al asunto puede realizarse a través de un análisis costo-beneficio social de los incentivos fiscales. Este análisis, aunque de equilibrio parcial, toma en cuenta la existencia de externalidades y distorsiones. Por ejemplo, el precio

⁹ Más complicado, si cabe, es saber cómo hubiese respondido la inversión ante diferentes esquemas de beneficios tributarios o instrumentos alternativos.

social (“precio sombra”) del trabajo puede ser inferior al salario de mercado en una situación de alto desempleo.¹⁰

Bolnick (2004) plantea un cuadro de doble entrada en el que se presentan las combinaciones posibles de tasa interna de retorno financiera (privada) y tasa interna de retorno económica (social) (véase cuadro 2).

Cuadro 2.

		TIR Económica	
		Alta	Baja
TIR Financiera	Alta	<i>Celda 1</i> ○ Proyecto socialmente bueno ○ Incentivo fiscal redundante	<i>Celda 2</i> ○ Proyecto socialmente malo ○ Incentivo fiscal redundante
	Baja	<i>Celda 3</i> ○ Proyecto socialmente bueno ○ Incentivo fiscal efectivo	<i>Celda 4</i> ○ Proyecto socialmente malo ○ Incentivo fiscal efectivo

Los proyectos con alta tasa interna de retorno (TIR) financiero (celdas 1 y 2) no son candidatos a recibir incentivos fiscales porque se llevarían a cabo aún sin los mismos, con lo que los beneficios tributarios resultarían redundantes. Tampoco serían candidatos a recibir beneficios los proyectos con baja tasa de retorno financiero y baja tasa de retorno económico (celda 4) dado que, por esta última, tendrían muy pocos o ningún beneficio para la economía (pudiendo, incluso, presentar externalidades negativas). Por tanto, sólo los proyectos con baja tasa de retorno financiera y alta tasa de retorno económica calificarían para recibir incentivos fiscales.

Aunque este planteo ayuda a calificar la justificación de los beneficios tributarios, la evaluación costo-beneficio social de los proyectos de inversión es complicada en los países en desarrollo, algunos de los cuales ni siquiera calcula los precios sombra.

Debe advertirse, además, que este planteo obliga a que haya una selección de proyectos (los de la celda 3) y una concesión discrecional —y no automática— de los beneficios tributarios. En efecto, sólo de este modo se asegura, en teoría, que los beneficios recaerán en inversiones que de otro modo no se harían y que tienen un alto retorno social. En la práctica, es necesario, además, que una burocracia altamente calificada e incorruptible realice los procesos de selección y concesión, condición que está lejos de ser garantizada en los países subdesarrollados. Por el contrario, la

¹⁰ Para una revisión de la literatura sobre evaluación social de proyectos, véase Little y Mirrlees (1974), Harberger (1976) y Jenkins y Harberger (1999).

concesión automática suele recomendarse para estos países como modo de no abrir oportunidades de corrupción y evitar las dificultades de seleccionar los ganadores.

b) La inversión que provoca un mayor crecimiento económico es la inversión productiva, de calidad, la que no necesariamente aseguran todos los incentivos fiscales.

c) No sólo debería exigirse que el beneficio tributario no fuese redundante —la inversión se haría igualmente— sino, además, controlar que efectivamente haya un aumento de la inversión agregada, es decir, que la inversión promovida no desplace inversiones ya instaladas (*crowding out*).

En segundo lugar, se suelen mencionar como beneficios de los incentivos fiscales las externalidades positivas asociadas a la nueva inversión como, por ejemplo, inversiones en investigación y desarrollo, transferencias de tecnología a otros sectores de la economía y aumento de la calidad de la fuerza de trabajo. Además, si la inversión no se hubiese realizado en ausencia de los beneficios tributarios, podría tener un efecto positivo en la recaudación, porque el impacto directo en la misma (gasto tributario) sería nulo y, a través de efectos indirectos positivos sobre el empleo y el nivel de la actividad de otras empresas, podría generar recursos tributarios adicionales.

El problema aquí es, nuevamente, la dificultad para medir estas potenciales externalidades positivas. En efecto:

a) Las externalidades sólo pueden ser evaluadas a través de modelos de equilibrio general. La estimación de estos modelos es compleja aún en los países desarrollados, con lo que son, al menos por el momento, una meta demasiado ambiciosa para la evaluación de los beneficios tributarios en los países en desarrollo. El corolario negativo es que si estas potenciales externalidades no se pueden medir, serán difíciles de defender.

b) Cuando se calculan los efectos multiplicadores de las inversiones favorecidas con beneficios tributarios, utilizando matrices de insumo-producto, se advierte que no necesariamente recaen en los sectores con mayores efectos multiplicadores.

c) Se suele mencionar dentro de estas externalidades positivas, sobre todo en la esfera política, el empleo (los salarios pagados por los inversores favorecidos), las compras locales, los intereses pagados en moneda local y las divisas generadas (exportaciones). Como bien señala Artana (2007), los salarios y las compras locales son, por el contrario, costos del proyecto, porque utilizan recursos reales. Afirmar que son beneficios equivale a suponer que en el corto plazo no habría demanda para ellos, lo cual no es correcto cuando se está evaluando proyectos que reciben beneficios tributarios por varios años (10 y más). También equivale a suponer que el precio social del trabajo y de las materias primas es cero. La creación de puestos de trabajo dará lugar a un beneficio social si el salario social es superior al de mercado, lo que es razonable en un contexto de alto desempleo. Pero suponer que el salario social es cero equivale a afirmar que hay desempleados dispuestos a trabajar gratis.¹¹

2.1.2. Costos

Medir la eficiencia de un beneficio tributario supone comparar sus beneficios con sus costos. Una vez discutidos los beneficios, en este apartado se analizan los costos (directos e indirectos) habitualmente asociados a los incentivos tributarios.

Pérdida de recaudación – La estimación de la pérdida de recaudación asociada a los incentivos fiscales no es trivial. En primer lugar, existe un impacto directo que debe medirse como la diferencia entre lo que las empresas beneficiarias pagarían en el régimen general y lo que efectivamente pagan como consecuencia de los beneficios tributarios recibidos. Esta estimación es correcta si la inversión se hubiese realizado aún en ausencia de los incentivos fiscales —es decir, si el beneficio es redundante. No obstante, toda o parte de la inversión podría no haberse realizado en ausencia de los incentivos. Si éste fuese el caso y la estimación del gasto tributario se realiza sin comportamiento —es decir, sin considerar la función de reacción de las empresas al incentivo—, el gasto tributario se estará sobrestimando. A menor redundancia del incentivo, mayor sobrestimación del gasto tributario correspondiente.

¹¹ El argumento de que las exportaciones del proyecto (divisas generadas) son un beneficio social, habitual en el pasado, se oye muy poco actualmente. Básicamente porque, como se dijo, en un contexto de fuertes ingresos de capitales a los países emergentes, las divisas adicionales suponen un problema de apreciación del tipo de cambio real y pérdida de competitividad. En ese sentido, el compromiso —en ocasiones difícilmente revocable— de conceder determinados beneficios tributarios juega un papel “pro-cíclico” y resulta una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio.

Pero, por otro lado, el gasto tributario se subestimar  si no se consideran los efectos indirectos en la recaudaci3n. Siguiendo a Bolnick (2004) y a Medalla (2006), pueden citarse los siguientes efectos indirectos:

i) La inversi3n promovida puede tener externalidades positivas, lo que crear  nuevos puestos de trabajo y nuevas empresas cuyos ingresos estarán gravados. Éste es el único efecto indirecto positivo.

ii) La inversi3n promovida puede reducir la participaci3n en el mercado de las empresas ya instaladas (*crowding out*) y, con ello, disminuir  la recaudaci3n proveniente de las mismas. N3tese que el único modo en que los efectos indirectos i) y ii) pueden ser correctamente estimados es mediante modelos de equilibrio general.

iii) Los incentivos fiscales pueden generar oportunidades de evasi3n, elusi3n, incentivos a comportamientos de desvío de rentas (*rent seeking*) e, incluso, corrupci3n de la Administraci3n Tributaria.

iv) El control administrativo de los beneficios tributarios puede absorber numeroso y calificado personal técnico con lo que la Administraci3n Tributaria, de recursos escasos en los países en desarrollo, estará descuidando la fiscalizaci3n del sistema tributario general.

Costos administrativos - Cuanto más numeroso y calificado sea el personal que deba abocarse al diseño y control de los beneficios tributarios, menos recursos tendrán las administraciones tributarias de los países en desarrollo para gestionar el sistema tributario general, con lo que se estará debilitando la recaudaci3n tributaria. (Zee *et al*, 2002).

Como soluci3n, podría plantearse no fiscalizar a las empresas beneficiarias dado que, al estar exoneradas, no se espera de ellas recaudaci3n alguna. No obstante, ésta no parece ser una soluci3n válida pues, como se verá en la secci3n siguiente, los beneficios tributarios abren oportunidades de evasi3n y elusi3n que, si no se controlan adecuadamente, pueden generar pérdidas de recaudaci3n adicionales al gasto tributario.

Oportunidades de elusi3n y evasi3n – Las administraciones tributarias de los países en desarrollo suelen ir muy por detrás de la planificaci3n fiscal que practican los grandes

contribuyentes, lo cual, entre otros factores, deriva en altos niveles de evasión. Ante tan significativa evasión, en América Latina se ha extendido la idea de que es necesario, antes que nada, centrar los esfuerzos en recaudar mejor los impuestos existentes y, sólo después de ello, pensar en rediseñar el sistema tributario y/o crear nuevos impuestos.

Esta idea guarda íntima relación con la frase que popularizó Milka Casanegra siendo funcionaria del Fondo Monetario Internacional: “en América Latina, administración tributaria es política tributaria”. Con esto quería significar que, más allá del diseño del sistema tributario (política tributaria), el resultado final depende, en última instancia, del grado de cumplimiento (*enforcement*) que cada administración tributaria consigue. El acierto de la sentencia es innegable. No obstante, en América Latina también *política tributaria es administración tributaria*, es decir, el mal diseño del sistema tributario conspira contra la tarea que lleva a cabo la administración tributaria de cobrar efectivamente los impuestos. En el caso concreto de los beneficios tributarios, si un mal diseño técnico de los mismos abre oportunidades de elusión y/o evasión a través de una planificación fiscal agresiva, la brecha entre la Administración Tributaria y los grandes contribuyentes habrá aumentado. La experiencia indica que no son pocas las oportunidades de disminuir la carga tributaria que las empresas encuentran en los incentivos fiscales. Algunos ejemplos, que se retomarán luego, se comentan brevemente a continuación.¹²

- i) Cuando se otorgan exoneraciones temporales del IR (*tax holidays*) a nuevas inversiones, es frecuente que empresas ya instaladas cierren y reabran como “nuevas” empresas para poder recibir el beneficio.
- ii) La coexistencia de un régimen general de IR con uno especial —con una tasa menor, incluso cero, como en el caso de *tax holidays* o zonas francas— representa una oportunidad de manipular las transacciones entre empresas relacionadas de modo de trasladar beneficios de las gravadas por el régimen general a las del régimen especial. Son varias y conocidas algunas de las formas de hacerlo: precios de transferencia; transacciones financieras (la empresa gravada, que puede deducir los intereses pagados, se endeuda artificialmente con la empresa relacionada exonerada, que no paga IR por los intereses ganados); pagos por patentes y royalties.

¹² Además de los beneficios tributarios, sobran ejemplos de cómo un mal diseño de la política tributaria conspira contra la gestión de la administración tributaria. Por ejemplo, la exoneración de los intereses obtenidos por las personas físicas abre oportunidades de arbitraje para las empresas (que deducen dichos intereses de su impuesto sobre la renta) a través de préstamos *back to back*.

Por ejemplo, es habitual que las ventas realizadas por proveedores locales a una zona franca reciban el tratamiento de exportaciones y, por tanto, generen derecho a la devolución del IVA incluido en las compras de insumos afectados a estas ventas. En Uruguay, la devolución promedio anual de IVA¹³ por este concepto fue de, aproximadamente, 0.3% del PIB en el período 1999–2003, la mitad de la devolución recibida por los exportadores tradicionales, nivel significativamente alto tratándose de zonas francas no industriales. Es muy probable que se haya verificado una triangulación para reducir los precios de exportación¹⁴, subfacturando desde el país a zona franca y permitiendo que parte de la renta quedase en ella, donde está exenta.

Distorsiones en la asignación de recursos – Los incentivos fiscales tienen como objetivo deliberado introducir una distorsión en la asignación de recursos —así es como funcionan—, pero esta distorsión será defendida argumentando que es más que compensada por las externalidades positivas (industria infantil), si atrae inversiones que de otro modo no se harían (competencia tributaria) o si es el modo de compensar a los inversores por el adverso clima de negocios del país. No obstante, desde el punto de vista de la eficiencia económica también correspondería anotar como costos de los beneficios tributarios las distorsiones técnicas que puede introducir un mal diseño. Por ejemplo:

- i) Pueden resultar privilegiadas las inversiones de corto plazo. A esto inducen, por ejemplo, las exoneraciones temporales del IR (*tax holidays*), que son un incentivo a las inversiones “fáciles de abrir-fáciles de cerrar”.
- ii) Los beneficios tributarios que operan reduciendo directamente el costo del capital —deducciones por inversión, créditos fiscales por inversión, depreciación aceleradas— favorecen las inversiones intensivas en capital, lo que no sería entendible en un país con alto desempleo.

En Honduras, por ejemplo, con el fin de estimular el financiamiento de proyectos turísticos, se admite que los contribuyentes de otras actividades económicas deduzcan hasta el 15% de su renta neta gravable por inversiones que realicen en proyectos turísticos nuevos.

¹³ En rigor, IVA más COFIS -IVA mayorista que fue derogado por la reforma tributaria de 2007-.

¹⁴ Uruguay no tenía, en dicho período, ni siquiera legislación de precios de transferencia.

Teniendo en cuenta que la actividad es promovida fiscalmente, es esperable que acceda con relativa facilidad a financiamiento externo, con lo que el incentivo resulta redundante y distorsiona la localización de las utilidades de otras actividades.

2.2. Indicadores de efectividad y eficiencia del gasto tributario

a. Tasas efectivas de tributación - La tasa nominal del IR empresarial permite una comparación directa e intuitiva entre la carga tributaria de diferentes países. No obstante, esta comparación sólo cuenta una parte de la historia porque nada dice respecto a la base imponible, el otro factor que determina la carga tributaria efectiva. Esto es particularmente relevante en América Latina, donde el IR empresarial podría definirse como dicotómico pues, pese a la existencia de una tasa nominal relativamente alta (28% promedio en 2006), la tasa efectiva es significativamente menor, producto precisamente de la concesión de una multiplicidad de beneficios tributarios.

A su vez, las tasas efectivas son aquellas que consideran no sólo la tasa legal (nominal) del IR de sociedades (*statutory corporate tax rate*) sino, además, las disposiciones de la legislación que determinan la base imponible del impuesto, de modo que reflejan la carga tributaria efectivamente soportada. La diferencia entre las tasas efectivas antes y después de los beneficios tributarios sería, entonces, un indicador —aunque indirecto— de la efectividad de los mismos.

El principal problema de este indicador es que nada dice sobre el impacto final del beneficio tributario en la variable objetivo —por ejemplo, la inversión—, que es la razón por la que fue otorgado. Si los factores no tributarios no son los adecuados, es probable que aún una rebaja significativa de la tasa efectiva no sea suficiente estímulo para invertir. O, en el otro extremo, pese a una tasa efectiva alta es probable que se realicen inversiones con rentas extraordinarias, como la explotación de recursos naturales. Dicho de otro modo, este indicador no mide directamente la variación de la variable objetivo —la inversión— sino la variación del instrumento —la tasa efectiva de tributación— que se supone afectará a la variable objetivo, reduciendo el costo del capital. Dados dos beneficios tributarios, se presume que el que implica una mayor caída de la tasa efectiva de tributación será el que origine un mayor aumento de la inversión, pero no hay una medición directa del cambio en la inversión. Por tanto, este indicador podría resultar útil para ayudar a decidir (ex ante) qué incentivos conceder pero no mide directamente qué tan eficaces han sido (ex post) los beneficios ya otorgados.

En segundo lugar, el cálculo de las tasas efectivas de tributación depende, entre otros factores, de la estructura de financiamiento y de la composición de activos de la inversión y de los parámetros del sistema tributario, lo que dificulta su interpretación.

En tercer lugar, tal cual se desarrolla en el recuadro adjunto, debe decidirse si corresponde considerar la tasa efectiva marginal o la tasa efectiva promedio.

En cuarto lugar, ¿qué impuestos deben considerarse en el cálculo de las tasas efectivas: exclusivamente el impuesto a la renta de sociedades o también el impuesto a la renta personal o, incluso, otros impuestos? Si se supone que existe libre movilidad de capitales y las empresas pueden acceder a financiamiento en los mercados internacionales y, además, que el país no tiene influencia sobre el tipo de interés internacional, los impuestos personales no afectarán las decisiones de inversión de las empresas. En este contexto, sería suficiente considerar la imposición sobre sociedades para calcular los tipos efectivos y, con estas estimaciones, analizar las distorsiones en la localización de las inversiones entre sectores y entre activos. Por el contrario, si se trata de analizar las distorsiones intertemporales en la localización de las inversiones, corresponde tomar en cuenta también los impuestos personales.¹⁵ Finalmente, en el recuadro 1 se señalan algunos problemas propios del cálculo de las tasas efectivas.

¹⁵ Fullerton (1983).

Recuadro 1.
¿Tasa marginal o tasa promedio? (*)

El enfoque tradicional —neoclásico— respecto a la influencia de la tributación sobre las decisiones de inversión afirma que la tributación afecta el costo del capital y que éste es el principal determinante del nivel de las inversiones. El costo del capital se define como la tasa de retorno antes de impuestos necesaria para obtener una renta económica después de impuestos igual a cero. Este enfoque se centra en proyectos marginales de inversión, es decir aquellos cuya rentabilidad después de impuestos es cero.

Una firma que maximice el beneficio invertirá unidades adicionales de capital hasta el punto en que la última unidad reporte un beneficio cero. Visto de otro modo, una empresa emprenderá los proyectos cuyas tasas de retorno antes de impuestos superen el costo del capital hasta que —para el último proyecto— la tasa de retorno antes de impuestos iguale los costos. De acuerdo a este enfoque, cuanto más gravoso sea el sistema tributario, mayor costo del capital y, por tanto, es esperable un menor nivel de inversiones.

Esta idea se captura en la definición de la tasa efectiva marginal de tributación
(*effective marginal tax rate, EMTR*):

$$EMTR = \frac{\tilde{p} - s}{\tilde{p}}$$

donde s es la tasa de retorno después de impuestos que obtendría el inversor en una inversión alternativa y \tilde{p} es la tasa de retorno antes de impuestos necesaria para asegurar al inversor dicha rentabilidad requerida después de impuestos (s). Cuanto más gravoso sea el sistema tributario, más alto será el costo del capital y, por definición, más alto será el tipo efectivo marginal.

No obstante, el impacto de la tributación sobre el costo del capital no es informativo respecto a la decisión de localización de una inversión. Tomemos el caso de una firma que debe decidir la localización de un proyecto de inversión infra-marginal (la renta económica después de impuestos es positiva) entre dos localizaciones alternativas (proyectos mutuamente excluyentes; los costos de producción son tales que se decidirá la realización del proyecto en una localización pero no en ambas). En presencia de impuestos, la decisión de localizar la inversión en el país A o en el país B dependerá de comparar el retorno después de impuestos en el País A (R^A) con el retorno después de impuestos en el país B (R^B). El impacto de la tributación en esta decisión puede medirse en la forma de un tipo efectivo promedio de tributación (*effective average tax rate, EATR*), definido como:

$$EATR = \frac{R^* - R}{R^*}$$

donde R^* es la renta de la inversión antes de impuestos y R es la renta de la inversión

después de impuestos. El tipo efectivo promedio mide el porcentaje de la renta económica que se destina a impuestos. Cuanto más alto sea el *EATR* de determinada localización, menos probable es que el proyecto se radique en ella.

En resumen, la decisión de inversión puede verse como un proceso en dos etapas:

- i) En la primera etapa, la empresa toma la decisión respecto a la localización de la inversión entre dos (o más) sitios mutuamente excluyentes. Tal decisión se apoya en la consideración de la tasa efectiva promedio de tributación.
- ii) Una vez decidida la localización, en la segunda etapa se decide la magnitud de la inversión. Esta segunda decisión se apoya en la información que brinda la tasa efectiva marginal.

Metodologías de cálculo de tasas efectivas - Los dos grandes grupos de metodologías de cálculo de tasas efectivas de tributación son (i) las basadas en datos hipotéticos — inversión hipotética y empresa hipotética—, y (ii) las basadas en datos reales —datos micro y datos macro—.

Las metodologías basadas en datos hipotéticos “miran hacia delante” (*forward-looking*) en el sentido de que, a partir de un momento t determinado, en el cual se realiza una inversión (hipotética), analizan la evolución de la misma durante un período de simulación. En consecuencia, logran aislar tanto las variables del proyecto de inversión como la normativa tributaria.

Entre los trabajos que han desarrollado el enfoque de la inversión hipotética destacan los de King y Fullerton (1983) y, más recientemente, de Devereux y Griffith (1998), cuya metodología puede considerarse una versión revisada y ampliada del trabajo de King y Fullerton.

Por su parte, el ejemplo más representativo de la metodología de la empresa hipotética es el *European Tax Analyser Model*, desarrollado por la Universidad de Manheim y el *Centre for European Economic Research* de Manheim (1999), que es un programa que calcula la carga tributaria efectiva soportada por una empresa modelo. Por otra parte, el impacto de la tributación es analizado exclusivamente sobre proyectos de inversión infra-marginales. Por tanto, este modelo solo calcula tipos efectivos promedio, que miden la carga tributaria efectiva soportada por proyectos con rentabilidad antes de impuestos superior al costo del capital.

Una de las principales críticas a estas metodologías es que en las mismas la tasa de retorno del proyecto de inversión hipotética está dada y aunque se consideran diferentes tasas de retorno para los diferentes activos —fábricas, maquinaria, intangibles, activos financieros, inventarios, etc.—, dichas tasas se suponen las mismas para todos los sectores económicos. Si a partir de los microdatos de las declaraciones juradas del impuesto a la renta de sociedades se determinase que las tasas de retorno de los diferentes activos dependen de los sectores económicos —industria alimenticia, industria del tabaco, construcción, etc.— o de características específicas de las empresas —participación en el mercado, calificación del personal, grado de endeudamiento, etc.—, se estaría encontrando apoyo empírico al supuesto de que no son dadas y uniformes.

El segundo grupo de metodologías de estimación de tipos efectivos se basa en datos reales y no en datos hipotéticos, como las metodologías hasta aquí analizadas. Por tanto, a diferencia de las mismas, se definen como aproximaciones que “miran hacia atrás” (*backward-looking*) pues los datos reales relevantes para el cálculo de los tipos efectivos —recaudación y beneficios— observados hoy, en una compañía o en una economía, son resultado de las inversiones que han venido siendo realizadas en el pasado y también de la evolución de la legislación tributaria.

En consecuencia, a diferencia de las metodologías basadas en datos hipotéticos, no se logra aislar los flujos de una inversión determinada. Por el contrario, los beneficios reales captan la historia de todas las inversiones que han venido siendo realizadas. Del mismo modo, no se logra aislar los efectos del sistema tributario actual. Por ejemplo, el pago actual de impuestos de una empresa puede estar disminuido por un incentivo tributario que ha dejado de concederse, pero sigue asegurado para las empresas que hicieron la inversión en el momento en que estaba vigente.

Por otra parte, del párrafo anterior surge claramente que con esta metodología, a diferencia de las basadas en datos hipotéticos, se calculan tipos efectivos promedio, pero no tipos efectivos marginales.

Como ya se adelantó, el cálculo de tipos efectivos de tributación con datos reales puede basarse en datos micro (declaraciones juradas de empresas) o datos macro (Cuentas Nacionales).

(*) *Este recuadro se basa en Roca (2005).*

b. Análisis econométricos - En general, los análisis econométricos estiman el impacto de variables tributarias, en particular de los beneficios tributarios (variables independientes), en la inversión extranjera directa y/o en la formación bruta de capital privado (variables independientes). Dicho de otro modo, calculan la respuesta (elasticidad) de la demanda de inversión a las variables tributarias. Esta elasticidad es, por tanto, otro indicador de efectividad de los beneficios tributarios.

Para los países subdesarrollados, a diferencia de lo que sucede con los desarrollados, son muy pocos los estudios econométricos de este tipo, muy probablemente debido a las dificultades para construir paneles de datos. Uno de los últimos ejercicios disponibles, realizado por Klemm y Van Parys (2009) sobre un panel de más de 40 países de América Latina, Caribe y África para el período 1985–2004, encuentra que reducciones de la tasa nominal del IR y *tax holidays* de larga duración son efectivos para atraer inversión extranjera

directa pero no para incrementar la formación bruta de capital privado ni la tasa de crecimiento.

No es sencillo relacionar esta medida (econométrica) de efectividad de los beneficios tributarios con los costos de los mismos, con lo cual resulta poco útil para obtener una medida de costo-eficiencia de los beneficios tributarios.

c. Encuestas Empresariales - Para los países subdesarrollados sí hay evidencia proveniente de encuestas de opinión empresarial, que dan una idea aproximada de la efectividad de los beneficios tributarios.¹⁶ Por ejemplo, McMillan *et al* (1999) realizaron una encuesta entre algunas de las empresas norteamericanas que invierten en países subdesarrollados en la producción de aparatos electrónicos intensivos en mano de obra. Los autores encontraron que sólo un 10% de las mismas incluye el sistema tributario dentro de sus principales cinco preocupaciones a la hora de invertir. Las principales preocupaciones resultaron ser infraestructura, estabilidad política, capacitación de la fuerza laboral y proximidad entre clientes y proveedores.

Por otra parte, las *Enterprises Surveys* son encuestas realizadas por el Banco Mundial a empresarios de 122 países con el fin de determinar cuáles son los principales obstáculos para hacer negocios según los empresarios. En el cuadro 3, elaborada en base a dichas encuestas, se muestra que en ningún caso las tasas impositivas son consideradas el principal obstáculo para hacer negocios y sólo en 4 de los 15 países considerados las tasas impositivas son una de las tres primeras preocupaciones de los empresarios (Colombia, Mexico, Panamá y Uruguay). Las prácticas anticompetitivas o informales, la corrupción, las dificultades de acceso al financiamiento y la inestabilidad política son los factores más citados entre las primeros tres obstáculos para hacer negocios. Es necesario advertir que a menudo se desacreditan las encuestas a empresarios por la subjetividad que puedan contener sus respuestas. No obstante, como afirman Roca y Sebastián (2006), dichas encuestas reflejan sus percepciones y es en base a ellas (los *animal spirits* de Keynes) que los empresarios toman sus decisiones.¹⁷

¹⁶ Véase, por ejemplo, McMillan et al (1999), Batra et al (2002), McKinsey (2003) y World Economic Forum (2005).

¹⁷ La ausencia de una muestra representativa o un mal tratamiento de los datos (cualitativos y no cuantitativos) son también críticas frecuentes, pero refieren a malas prácticas, no a las encuestas de opinión como instrumento. Sí son válidas, con carácter general, las críticas de que los encuestados pueden entender en diferente forma las preguntas o que, por ejemplo, no son comparables las percepciones de corrupción que tienen los empresarios suecos o los empresarios ecuatorianos. (Véase Roca y Sebastián, 2006).

Cuadro 3. Principales obstáculos para hacer negocios

País	Principales obstáculos para hacer negocios				
	1er.	2do.	3ero.	Tasas Impositivas	Administración Tributaria
Argentina	Inestabilidad Política, 16.5%	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 15.7%	Regulaciones Laborales, 15.4%	Top 4, 14.5%	Top 8, 4%
Bolivia	Inestabilidad Política, 30.3%	Prácticas anti-competitivas o informales, 28.1%	Corrupción, 8%	Top 6, 3.6%	Top 7, 3.5%
Chile	Prácticas anti-competitivas o informales, 18.5%	Electricidad, 15.3%	Delitos, robo y desorden, 14.3%	Top 8, 4.5%	Top 12, 1.4%
Colombia	Prácticas anti-competitivas o informales, 34.6%	Delitos, robo y desorden, 12.9%	Tasas impositivas, 12.5%	Top 3	Top 9, 2.7%
Ecuador	Inestabilidad Política, 28.4%	Corrupción, 18.3%	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 14.2%	Top 12, 2.2%	Top 11, 2.3%
El Salvador	Delitos, robo y desorden, 31.3%	Prácticas anti-competitivas o informales, 15.3%	Corrupción, 13.3%	Top 6, 5.9%	Top 13, 0.8%
Guatemala	Prácticas anti-competitivas o informales, 21%	Delitos, robo y desorden, 20%	Inestabilidad Política, 10.1%	Top 7, 6.6%	Top 12, 2.1%
Honduras	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 19.2%	Corrupción, 19.2%	Delitos, robo y desorden, 15.6%	Top 10, 3.9%	Top 6, 7.1%
México	Prácticas anti-competitivas o informales, 19%	Corrupción, 17.9%	Tasas impositivas, 10.6%	Top 3	Top 7, 7.5%
Nicaragua	Inestabilidad Política, 26%	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 17.3%	Electricidad, 16.6%	Top 10, 1.4%	Top 11, 1.3%
Panamá	Electricidad, 30.6%	Tasas impositivas, 14.6%	Corrupción, 10.8%	Top 2	Top 10, 2.8%
Paraguay	Prácticas anti-competitivas o informales, 25.8%	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 21%	Corrupción, 14.9%	Top 13, 1.3%	Top 12, 1.6%
Perú	Prácticas anti-competitivas o informales, 22.1%	Administración impositiva, 17.9%	Inestabilidad política, 17%	Top 5, 7.7%	Top 2
Uruguay	Prácticas anti-competitivas o informales, 32.4%	Tasas impositivas, 20.5%	Acceso al financiamiento (disponibilidad y costo), 12%	Top 2	Top 8, 2.8%
Venezuela	Fuerza de trabajo con educación inadecuada, 29.2%	Delitos, robo y desorden, 27.9%	Corrupción, 10%	Top 13, 1.2%	Top 7, 4.1%

Fuente: elaboración propia en base a Enterprises Surveys, Banco Mundial (2010).

d. Costo-eficiencia - Bolnick (2004) ha propuesto estimar un ratio de costo-eficiencia de los beneficios tributarios. El numerador del ratio es la variación porcentual de la tasa marginal efectiva de imposición (*marginal effective tax rate, METR*) y el denominador es el valor presente de la variación de recaudación (VPR). Es decir,

$$ICE = \frac{(METR_A - METR_D) / METR_A}{(VPR_A - VPR_D) / VPR_A},$$

siendo A y B antes y después de beneficios tributarios respectivamente. Si el ratio es mayor que 1, el efecto incentivo (reducción de la *METR*) es proporcionalmente mayor que el efecto recaudación (reducción del valor presente de la recaudación) y el beneficio tributario sería, por tanto, costo-eficiente.

Bolnick (2004) estima este índice para diferentes beneficios tributarios. Los de mejor relación costo-efectividad resultan ser los créditos fiscales a la inversión, para los que el ICE varía entre 1.43 y 1.81 según las características del proyecto de inversión considerado. En el otro extremo, los beneficios tributarios de peor relación costo-eficiencia son las exoneraciones del IR por 10 años (*tax holiday*) y una reducción de la tasa general del IR de 35% a 15%. Para la mayoría de los beneficios tributarios, el ICE varía entre 0.95 y 1.05, lo que evidencia que el efecto incentivo (reducción de la *METR*) y el efecto recaudación (reducción del valor presente de la recaudación) aproximadamente se compensan. Tanto el cálculo como la interpretación de este índice presentan algunos problemas.

- i)** La variación de la *METR* nada dice sobre el impacto final del beneficio tributario en la inversión, que es el objetivo para el que fue otorgado.
- ii)** La *METR* depende, entre otros factores, de la estructura de financiamiento y de la composición de activos de la inversión y de los parámetros del sistema tributario, lo que dificulta su interpretación.
- iii)** La estimación de la variación de recaudación asociada a un beneficio tributario no es trivial ni aún cuando no se toman en cuenta distorsiones y externalidades (costo

social). Los efectos —directo e indirectos— que además deberían considerarse ya fueron comentados.

e. Generosidad del beneficio - Bolnick (2004) cita un indicador elaborado por UNCTAD (2003) para comparar el peso de la tributación en diferentes países. Este índice de costo fiscal se calcula como el cociente entre el valor presente de los impuestos pagados durante el período de la inversión y el valor presente del *cash-flow* proyectado de la empresa inversora antes de impuestos. Este último no es otra cosa que el valor de la empresa. El indicador mide, por tanto, cuánto captura el Estado, a través del sistema tributario, del retorno potencial de la inversión.

Artana (2007) adapta este indicador para medir la “generosidad” de los incentivos fiscales concedidos a la inversión. En efecto, calcula

$$G = \frac{CF_{CON} - CF_{SIN}}{CF_{SIN}},$$

siendo CF_{CON} y CF_{SIN} el flujo de caja (*cash-flow*) de una empresa inversora después de (con) y antes de (sin) los beneficios tributarios, respectivamente. El numerador es, por tanto, el valor presente de los beneficios tributarios recibidos.

Este indicador, al igual que el anterior, tampoco dice nada sobre el impacto final del beneficio tributario en la inversión, que es el objetivo para el que fue otorgado. Además, al centrarse en el flujo de caja de una empresa teórica, toma en cuenta sólo el efecto directo de una menor imposición a la empresa beneficiada pero no puede considerar los efectos indirectos en la recaudación. Además, no es estrictamente un indicador de eficiencia puesto que no relaciona beneficios y costos de los beneficios tributarios. No obstante, si se compara entre países, puede considerarse un indicador de eficiencia relativa. En efecto, usando este indicador Artana (2007) muestra que los incentivos fiscales otorgados a la inversión en República Dominicana son muy generosos. Por ejemplo, los beneficios tributarios otorgados al turismo (Ley 158-01) representan un 84% del valor de la empresa mientras que los que otorga Chile en el marco del Plan Chile Invierte sólo representan un 2% del valor de la empresa.

f. Aporte del Estado – Artana (2005) también sugiere un indicador para cuantificar el aporte relativo del Estado cuando concede un beneficio tributario, indicador que también podría ser útil para medir la eficiencia relativa en una comparación entre países. Este indicador está definido como

$$AE = \frac{CF_{CON} - CF_{SIN}}{I},$$

siendo CF_{CON} y CF_{SIN} el flujo de caja (*cash-flow*) de una empresa inversora después de (con) y antes de (sin) los beneficios tributarios, respectivamente, e I el monto de la inversión inicial.

El indicador mide, por tanto, cuánto es el aporte del Estado como porcentaje de la inversión. Como bien aclara Artana (2005), el Estado aparece aquí como un “socio tonto” que contribuye con un porcentaje de la inversión pero no tiene participación en las utilidades.

g. Indicadores de efectividad y costo-eficiencia con datos reales – La efectividad y eficiencia de un determinado beneficio tributario pueden estimarse en base a datos reales a nivel micro, más concretamente en base a las declaraciones juradas del IR presentadas ante la Administración Tributaria por las empresas. Estas estimaciones suelen estar poco extendidas porque, dado el secreto tributario vigente en la mayoría de los países de América Latina, sólo la Administración Tributaria tiene acceso estos datos.

A diferencia de las estimaciones de efectividad y eficiencia vistas hasta ahora, basadas en datos hipotéticos, las basadas en datos reales enfrentan dificultades para aislar el impacto en la inversión de un determinado beneficio tributario. En efecto, un cambio en la inversión puede estar influido por la historia de todas las inversiones que han venido siendo realizadas. En el mismo sentido, no se logra aislar los efectos del sistema tributario actual. Por ejemplo, el pago actual de impuestos de una empresa puede estar disminuido por un incentivo tributario que ha dejado de concederse, pero sigue asegurado para las empresas que hicieron la inversión en el momento en que estaba vigente. Finalmente, los datos reales reflejan las fluctuaciones de la economía y, por tanto, su estimación varía según la fase del ciclo en la cual se encuentre la economía. Por ejemplo, el manejo de inventarios es diferente en la recesiva que en la expansiva y dicho manejo tiene consecuencias tributarias.

Jorratt (2009) estima la efectividad y eficiencia de algunos beneficios tributarios en Ecuador en base a las declaraciones juradas del IR de empresas.¹⁸ En primer lugar, en base al monto del beneficio tributario utilizado (por ejemplo, deducción por incremento neto de empleos), se determina su impacto en la variable objetivo (empleos creados). En segundo lugar, se pregunta cuánto de esta variación en la variable objetivo se hubiese producido aún en ausencia del beneficio tributario. Para ello, se compara a las empresas que utilizaron el beneficio con un grupo “control”, conformado por empresas que no hayan podido utilizarlo. Jorratt (2009) elige como grupo control a las empresas con pérdidas, pues si bien pueden aplicar el incentivo tributario no se benefician con un menor pago de impuestos, al menos el primer año (en los ejercicios siguientes podrán deducir las “pérdidas de ejercicios anteriores”). Comparando el incremento de las remuneraciones salariales (como *proxy* de las contrataciones) de las empresas que utilizaron el beneficio con las del grupo control, estima qué porcentaje del cambio en la variable objetivo se hubiese igualmente producido en ausencia del incentivo.

Finalmente, para estimar la eficiencia del beneficio tributario se relaciona su efectividad, calculada como se acaba de describir, con la estimación del gasto tributario, también realizada a partir de las declaraciones juradas del IR.

h. Eficiencia fiscal – Finalmente, puede compararse (a) el aumento de la recaudación producto del aumento del PIB provocado por el crecimiento de la inversión atribuible al beneficio tributario (lo que sería una estimación indirecta de su efectividad) con (b) el gasto tributario. Este ratio podría considerarse, por tanto, un indicador de “eficiencia fiscal” desde que se trata de comparar el efecto directo negativo en la recaudación (gasto tributario) con el efecto indirecto positivo en la misma (por el impacto en el PIB del aumento de la inversión provocado por el beneficio tributario).

Este indicador también se construye en base a datos reales. El numerador (aumento de la recaudación) en base a datos macro y el denominador (gasto tributario) en base a datos micro.

¹⁸ Los beneficios tributarios analizados son la deducción por incremento neto de empleos, la tasa reducida a la reinversión de utilidades y el diferimiento por depreciación acelerada.

Porto (2010) parte del monto de los proyectos de inversión presentados en Uruguay en 2008 en el marco del nuevo régimen de incentivos a la inversión del país.¹⁹ En segundo lugar, y en base a un modelo de simulación, estima el impacto indirecto en el PIB de esta inversión promovida. (El impacto directo no se considera desde que está exonerado del pago de impuestos). Suponiendo una elasticidad-producto de la recaudación igual a 1, estima el impacto en los ingresos fiscales de este aumento indirecto del PIB. Finalmente, lo compara con el gasto tributario del incentivo. De acuerdo a su análisis, en poco más de tres años y medio el Estado recupera el sacrificio fiscal que realiza para promover las nuevas inversiones.

3. UNA REVISIÓN DE LOS BENEFICIOS TRIBUTARIOS TRADICIONALES²⁰

En esta sección se revisan las características más salientes de los beneficios tributarios que más frecuentemente se otorgan en América Latina. Se presta especial atención a su efectividad, costos de administración y distorsiones en la asignación de recursos.

3.1. Vacaciones Tributarias (*Tax Holidays*)

Definición del incentivo

- Exoneración temporal de impuestos, particularmente del impuesto sobre la renta empresarial, a determinadas empresas o inversiones.

Problemas administrativos

- Las vacaciones tributarias generan oportunidades de evasión y/o elusión. Manipulando los precios de transacciones entre empresas relacionadas se puede trasladar utilidades desde empresas gravadas a empresas relacionadas exoneradas (precios de transferencia internos). En el mismo sentido, se pueden realizar arreglos financieros entre empresas relacionadas. Por ejemplo, la empresa gravada, que puede deducir intereses, se endeuda artificialmente con la empresa relacionada exonerada, que no paga impuesto sobre la renta por dichos intereses ganados.

¹⁹ El principal beneficio es la exoneración de hasta el 100% del monto de la inversión del IR empresarial en un plazo de 3 a 25 años desde que la empresa tenga renta neta fiscal positiva.

²⁰ Esta sección se basa en Artana (2005), Bolnick (2004), Keen y Mansour (2009), Klemm (2009) y Medalla (2006).

- Habitualmente poco transparentes porque los beneficiarios no tienen obligación de presentar la declaración jurada tributaria o lo hacen en forma incorrecta, aprovechando que la Administración Tributaria tiene pocos incentivos para controlarlo. Como consecuencia, no se puede contar con una rigurosa evaluación del gasto tributario implícito.

Distorsiones en la asignación de recursos

- La renuncia fiscal de los *tax holidays* suele ser significativa y, por tanto, las empresas no ven creíble que se mantenga en el largo plazo, lo que incentiva las inversiones “fáciles de abrir-fáciles de cerrar”. Más aún, atrae a las empresas que pueden reaccionar muy rápidamente a la desaparición del beneficio trasladándose a otros países (*footloose firms*), empresas que suelen dejar muy pocas marcas positivas en la economía. La historia de las maquilas en Centroamérica es clara a este respecto.
- Dado que el beneficio es temporal, incentiva las inversiones de corto plazo.
- Incentiva el desvío de rentas (comportamientos de *rent seeking*) pues los inversores a quienes se les acaban las vacaciones tributarias procurarán su renovación de modo de mantener competitividad con aquellos aún comprendidos en el incentivo.
- Se suele afirmar que los *tax holidays* son valorados por las empresas porque les permiten no tener que relacionarse con administraciones tributarias corruptas y/o ineficientes. Si así fuese, los *tax holidays* estarían señalando la existencia de una administración corrupta y/o ineficiente y la decisión de no encarar directamente el problema que ello representa.

3.2. Tasa reducida del impuesto sobre la renta empresarial

Definición del incentivo

- Reducción de la tasa del impuesto sobre la renta empresarial para determinados sectores, actividades o empresas.

Problemas administrativos

- La existencia de tasas diferenciales abre oportunidades de planificación fiscal, trasladando utilidades desde empresas gravadas a la tasa general a empresas relacionadas gravadas a la tasa reducida (precios de transferencia internos).

- Tasas diferenciales (inferiores a la general) en el impuesto sobre la renta empresarial pueden originar problemas de tributación internacional desde que los acuerdos de cooperación suelen rechazarlas.
- Si los sectores beneficiados con una tasa reducida no están fácil y objetivamente determinados, esto puede originar problemas de falta de transparencia y discrecionalidad en su concesión. Quienes conocen por dentro a las administraciones tributarias de América Latina saben que abundan ejemplos en este sentido (como, por citar sólo un ejemplo, la inclusión de una cadena multinacional de comida rápida dentro de las empresas beneficiadas por un régimen de promoción al turismo).

Distorsiones en la asignación de recursos

- Puede sesgar la asignación de recursos hacia los sectores favorecidos con la tasa reducida de impuesto sobre la renta, incluso si la tasa de retorno antes de impuestos es menor. (Se viola la “neutralidad en la exportación de capitales entre sectores” de la economía). Esto reduciría la productividad total de la economía.
- Cuando se otorga por determinados períodos de tiempo, presenta problemas similares a las vacaciones tributarias, es decir, incentiva las inversiones de corto plazo, las de bajos costos hundidos (“fáciles de abrir-fáciles de cerrar”) y origina comportamientos de *rent seeking* (renovación del beneficio luego del período en el que fue inicialmente otorgado). No obstante, no sesga las inversiones hacia los bienes de capital como sí hacen las deducciones y créditos fiscales por inversión.

3.3. Deducción por Inversión (*Investment Allowance*)

Definición del incentivo

- Deducción de la base imponible del impuesto sobre la renta empresarial de una fracción de la inversión. El valor del beneficio es, por tanto, el producto de la deducción por la tasa del impuesto. El exceso de la deducción sobre el impuesto a pagar puede perderse, utilizarse en los siguientes ejercicios (*carry forward*) o ser reembolsado, dependiendo de la legislación.

Ventajas

- Se conceden directamente contra nueva inversión que es, precisamente, el objetivo del beneficio.

- Implementación sencilla (automática) y transparente.
- El *expensing* (total o parcial) de la inversión pone un piso a la tasa que percibe el inversor privado y, así, elimina la posibilidad de fuertes distorsiones en la asignación de recursos que son típicas, por ejemplo, de los créditos fiscales por inversión.

Efectividad

- Dada una deducción por inversión del 100% (*full expensing*), la METR será cero en el caso de una nueva inversión financiada con capital propio y negativa en el caso de financiamiento con endeudamiento si los intereses pagados son deducibles.
- No obstante, si la deducción no es reembolsable o no se admite *carry forward* por el exceso de la deducción, el incentivo será poco efectivo en el caso de nuevas empresas que igualmente tendrían pérdidas fiscales los primeros ejercicios.

Problemas administrativos

- Aunque relativamente sencilla de administrar, la deducción por inversión abre oportunidades de abuso a través de compras-recompras falsas de activos o de compras de activos para empresas no alcanzadas por el incentivo a través de empresas relacionadas sí beneficiadas (en el caso en que el incentivo no sea general).
- Adicionalmente, deducciones o créditos fiscales por inversión muy generosos pueden situar a las empresas beneficiarias en situaciones de pérdida de largo plazo, lo que las vuelve atractivas para empresas con significativas ganancias, quienes podrían comprarlas para disminuir su deuda tributaria. Véase OCDE (2001b).

Distorsiones en la asignación de recursos

- Incentivan las inversiones en bienes de capital de corta vida útil pues su reemplazo permite beneficiarse nuevamente del incentivo.
- Premio relativo a la inversión en capital físico respecto a la inversión en capital humano y financiero.
- Habitualmente la deducción por inversión no es reembolsable y, por tanto, crea una distorsión entre las empresas establecidas y las nuevas ya que sólo las primeras tendrán utilidades contra las cuales utilizar la deducción.

3.4. Crédito Fiscal por Inversión

Definición del incentivo

- Deducción de una fracción de la inversión de la deuda tributaria por el impuesto sobre la renta empresarial. El exceso de la deducción sobre el impuesto a pagar puede perderse, utilizarse en los siguientes ejercicios (*carry forward*) o ser reembolsado, dependiendo de la legislación.
- Si el impuesto sobre la renta empresarial tiene una tasa única (t), como en la gran mayoría de los países de América Latina, el crédito fiscal por inversión (CF) es equivalente a la deducción por inversión (DI), a saber: $CF = DI \times t$. En consecuencia, las observaciones realizadas en el apartado anterior para la deducción por inversión son en general válidas para el crédito fiscal por inversión.
- No obstante, a diferencia de la deducción por inversión, el crédito por inversión no pone un límite a inferior a la tasa que percibe el inversor.

3.5. Depreciación acelerada

Definición del incentivo

- El incentivo consiste en otorgar un cronograma de depreciación más rápido para determinadas inversiones o sectores. Dicho de otro modo, la tasa de depreciación fiscal es superior a la de depreciación económica, cuya estimación no está exenta de problemas. El carácter del beneficio es simplemente financiero porque en términos nominales el impuesto sobre la renta a pagar es el mismo pero es menor su valor presente neto.

4. EL FUTURO DE LOS INCENTIVOS FISCALES

En primer lugar, los beneficios tributarios concedidos en nuestros países suponen, en la mayoría de los casos, “derechos adquiridos” para sus beneficiarios. Por tanto, aunque su concesión haya sido irracional y/o sus propósitos se hayan desvirtuado, debe analizarse cuidadosamente, desde el punto de vista legal, cómo remover y/o redefinir los beneficios concedidos. No es aconsejable generar una imagen de no respeto a los derechos de propiedad o anti-empresa.

En segundo lugar, una primera señal —fuerte y efectiva— respecto a los incentivos fiscales es gravar la distribución de dividendos realizada por las empresas exoneradas del IR. El mensaje es claro: si el capital se mantiene dentro del círculo virtuoso inversión-reinversión, la exoneración se justifica; de lo contrario, cuando sale del círculo, debe ser gravado.

En tercer lugar, y como un asunto de mediano plazo, el Estado debería pensar qué papel quiere otorgar a los incentivos fiscales en el desarrollo, en particular en la captación de la inversión extranjera directa. Por ejemplo, es probable que, ante la forzosa eliminación de la exoneración del impuesto sobre la renta a las Zonas Francas, toda Centroamérica deba buscar una salida conjunta.

Finalmente, en este documento se considera que para favorecer la inversión en una economía pequeña y abierta son elementos clave (a) la seguridad jurídica de los derechos de propiedad; (b) estabilidad tributaria —los menores cambios de política tributaria y la menor discrecionalidad posible en su aplicación—; y (c) una tasa efectiva de imposición baja, uniforme y competitiva internacionalmente. Si, no obstante esto, se considera que los beneficios tributarios deben jugar un papel activo para captar la inversión extranjera directa, compensando los sobre-costos de hacer negocios en el país, se considera que dichos beneficios deberían ser concedidos respetando las siguientes pautas:

- i)** Los incentivos deberían ser temporales y decrecientes.

- ii)** La “generosidad” de los beneficios otorgados, definida como el porcentaje del valor de la empresa que representan, debe ser razonable y no, como sucede en varios países de América Latina, representar más del 50% del valor de la empresa.

- iii)** Los beneficios pueden otorgarse sobre la tributación directa (renta) pero no incluir la indirecta (aranceles, ITBIS y selectivos, excepto por su devolución a los exportadores).

- iv)** Debe contarse con una metodología de estimación del gasto tributario que representan los beneficios otorgados y, para aportar transparencia, incluir dicha estimación en el Presupuesto anual.

v) Es recomendable que se realice un seguimiento del impacto económico-social de las actividades beneficiadas (control macro) y que exista también un control microeconómico, es decir, que las empresas beneficiadas remitan la totalidad de la información a las Administraciones Tributarias, como si estuviesen gravadas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Artana, D. (2005): “Gasto tributario: concepto y aspectos metodológicos para su estimación”. Documento de Trabajo N° 87. FIEL. Buenos Aires. Diciembre.

Artana, D. (2007): “Los gastos tributarios y los incentivos fiscales a la inversión en República Dominicana”. Mimeo. BID.

Bolnick, B. (2004): “Effectiveness and economic impact of tax incentives in the SADC region”. Technical Report submitted to USAID/RCSA. February.

Batra, G., D. Kaufmann y A. Stone (2002): “Voices of the firms 2000: investment climate and governance. Findings of the World Business Environment Survey (WBES)”. World Bank.

Bergstrom, V. y J. Sodersten (1981): “Inflation, taxation and capital cost”. In “Business taxation, finance and firm behaviour”, G. Eliasson y J. Sodersten (eds.). The Industrial Institute for Economic and Social Research. Stockholm.

Bucovetsky, S. and J. D. Wilson (1991): “Tax competition with two tax instruments”. *Regional Science and Urban Economics*. Vol. 21, pp. 333–50.

De Mooij, R.A. y S. Edervén (2003): “Taxation and foreign direct investment: a synthesis of empirical research”. *International Tax and Public Finance*. Vol. 10(6), pp.673–93.

Díaz de Sarralde, S; C. Garcimartín y L. Rivas (2007): “Protección de la estabilidad macroeconómica y financiera. Política tributaria – Impuestos directos”. Mimeo. BID.

Harberger, A. (1976): “Project Evaluation”. *Collected Papers*. University of Chicago Press.

Hines, J.R. (1999): “Lessons from behavioral responses to international taxation”. *National Tax Journal*. Vol 52(2), pp.305–22.

Jenkins, G. y A. Harberger (1999): “Manual: Cost-Benefit Analysis of Investment Decisions”. Harvard Institute for International Development.

Jorratt, M. (2009): “Análisis del gasto tributario y propuestas de incentivos fiscales a la inversión y al empleo en Ecuador”. Mimeo. SRI.

Kaufmann, D. (2004): “Corruption, governance and security: challenges for the rich countries and the world”. Capítulo 2.1 de *The Global Competitiveness Report 2004*, World Economic Forum, Palgrave-MacMillan.

Keen, M. y M. Mansour (2009): “Revenue mobilization in Sub-Saharan Africa: challenges from globalization”. IMF Working Paper. WP/09/157. July.

Keen, M. y A. Simone (2004): “Does international tax competition harm developing countries more than developed?” *Tax Notes International*. Vol. 34(13), pp. 1317–25.

- Klemm, A. (2009): “Causes, benefits and risks of business tax incentives”. IMF Working Paper. WP/09/21. January.
- Klemm, A. y S. Van Parys (2009): “Empirical evidence on the effects of tax incentives”. IMF Working Paper, WP/09/136. July.
- McMillan, M., S. Pandolfi y B. Lynn Salinger (1999): “Promoting foreign direct investment in labor-intensive manufacturing exports in developing countries”. CAER-II Discussion Paper N° 42. Harvard Institute for International Development.
- McKinsey (2003): “New horizons: multinational company investment in developing countries”. San Francisco.
- Medalla, F. (2006): “On the rationalization of fiscal incentives”. Submitted to ATENEO-EPPRA and the Department of Finance, Philippines. July.
- Little, I.M.D. y J. A. Mirrlees (1974): “Project appraisal and planning for developing countries”. New York. Basic Books.
- OECD (2001a): “Corporate tax incentives for foreign direct investment”. OECD Tax Policy Study N° 4.
- OECD (2001b): “The OECD’s Project on Harmful Tax Practices: The 2001 Progress Report”. Centre for Tax Policy and Administration. Paris.
- Porto, L. (2020): “Un marco conceptual de Política Industrial: aplicación al caso de la promoción de inversiones en Uruguay 2005–2009”. Mimeo. BID.
- Roca, J. (2005): “Metodologías de cálculo de tipos efectivos. Una revisión”. Mimeo. Universidad Complutense de Madrid.
- Roca, J. y C. Sebastián (2006): “Normas y percepción de las normas”. En Sebastián, C., G. Serrano, J. Roca y J. Osés, “Instituciones y economía. Cómo las instituciones condicionan el funcionamiento de la economía española”. Fundación Ramón Areces.
- Toft, G. (1996): “Doing battle over the incentives war” en Federal Reserve Bank of Minneapolis, “The economic war among the states”.
- UNCTAD (2003): “Investment Policy Review – Lesotho”.
- Wei, S. (2000): “How taxing is corruption on international investors?” Review of Economics and Statistics 82:1, pp. 1–11.
- World Economic Forum (2005): “The Global Competitiveness Report 2004”. Palgrave-MacMillan.
- Zee, H.H., J.G. Stotsky y E. Ley (2002): “Tax incentives for business investment: a primer for policy makers in developing countries”. World Development. Vol. 30(9), pp. 1497–1516.