

Inversión privada, gasto público y presión tributaria

Autor: Luis Felipe Brito-Gaona

Tesis doctoral

2017

Directora: Emma M. Iglesias Vázquez

Programa de doctorado en Análisis Económico y Estrategia Empresarial



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

DEDICATORIA

A Dios que nunca me falla.

A mis padres, Luis Antonio y Luisa Armida, que con su gran confianza, cariño y amor, aún me saben guiar por el sendero de la vida, por esa motivación en el deseo de superación, enseñándome que la vida está llenas de oportunidades y satisfacciones.

A mi esposa y compañera Martha Alexandra por estar en todo momento junto a mi y apoyarme en cada uno de mis sueños, siempre recogiendo en nuestras vidas rosas y no malezas.

A mis hijos Luis Alexander, Luis Felipe y Martina Alexandra por ser la razón de mi constante superación, fortaleza y mi alegría diaria en esta vida.

A mi hermana Tania y mis sobrinas Amy y Camila.

A mi familia que con su apoyo constante están siempre conmigo.

A todas esas personas incondicionales que fueron parte de este logro, por su apoyo y palabras de aliento.

AGRADECIMIENTOS

Este gran paso lo inicié con muchos temores, pero con una gran convicción de que podría lograrlo. Este trabajo no lo hubiera podido culminar con éxito sin el gran y constante apoyo de la Doctora Emma Iglesias Vázquez, que con su amistad, paciencia y experiencia, supo guiarme en todo este recorrido.

A las Autoridades de la Universidad Técnica de Machala, especialmente a su Rector, César Quezada Abad, por las gestiones realizadas para la consecución de este logro, el mismo que es muy importante tanto para mi superación personal como para nuestra institución.

A las autoridades de la Universidad de La Coruña por su apertura en formarnos con esmero en su prestigiosa institución. Al Departamento de Análisis Económico, a la Unidad de Apoyo a la Investigación y a Tercer Ciclo, por su paciencia en asesorarnos administrativamente y lograr con éxito este sueño que acojo con humildad.

En general quisiera agradecer a todas y cada una de las personas que han vivido conmigo la realización de esta tesis doctoral, con sus altos y bajos, sacrificios realizados lejos de nuestras familias, les agradezco desde lo más profundo de mi ser, el haberme brindado todo el apoyo, colaboración, ánimo y sobre todo cariño y amistad, aquí o allá en esta hermosa tierra.

Culmino mencionando unas palabras que me motivaron y me dieron fortalezas para iniciar esta etapa doctoral, diciendome que *“un pájaro posado en un árbol nunca tiene miedo a que la rama se rompa, porque su confianza no está en la rama, sino en sus propias alas”*.

Gracias a todos.

Resumen

Esta tesis doctoral analiza los determinantes de la inversión privada, usando como punto de partida la hipótesis de Harberger (1964), que predice que los cambios en la presión tributaria y la actuación del Estado afectan significativamente a la inversión privada.

El capítulo 1 busca evidencia empírica acerca de si un aumento de los impuestos, del gasto público y en general, un estado muy intervencionista estimula o desestimula la inversión privada en América Latina. Usando los mismos determinantes de la inversión privada que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012), extendemos su análisis de cinco países latinoamericanos a toda América Latina. Los resultados a partir de nuestras elasticidades estimadas muestran evidencia consistente con tres hipótesis: (1) que la presión tributaria (impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada; (2) que la inversión pública tiene un efecto de *crowding out* con la inversión privada; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista.

El capítulo 2 usando el mismo modelo que Caballero-Urdiales et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a) aplicaron a países latino-americanos, extendemos su análisis a la Unión Europea (UE) para analizar los determinantes de la inversión privada. Los resultados muestran evidencia consistente con tres hipótesis muy diferentes a las encontradas para América Latina: *Primero*, a corto plazo, impuestos sobre consumo y sobre la renta tienen efectos significativos sobre la inversión privada, mientras que en el largo plazo, solo el impuesto sobre la renta es significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Ello se puede justificar ya que en la UE y en Europa en general, los impuestos a la renta de entidades corporativas son de las más bajas a nivel mundial y más bajas que en América Latina. El riesgo de la inversión privada es en alta medida soportado por dichas entidades corporativas, y aumentos de los impuestos a la renta no corporativos fomenta la inversión al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos versus los no corporativos. *Segundo*, al contrario que en Latino-América, la inversión pública tiene un efecto *crowding in* con la inversión privada, a corto y a largo plazo. Y *tercero*, para estimular la inversión privada, el efecto de la intervención estatal es claramente positivo tanto a corto como a largo plazo, de nuevo en contraposición a lo que ocurre en América Latina.

El capítulo 3 analiza empíricamente los determinantes de la inversión privada en las 24 provincias de Ecuador en el periodo 2007-2014. Dado que nuestro análisis es a nivel provincial y no podemos usar el tipo de cambio como variable representativa del sector exterior (como hace la literatura previa del análisis de los determinantes de la inversión privada –ver Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)-), la principal novedad que proponemos en este artículo es el uso de las remesas para capturar la influencia del sector exterior ecuatoriano. Nuestros resultados muestran evidencia a favor de tres hipótesis: (1) a corto plazo, la presión tributaria (impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada mientras que a largo plazo sólo el gasto público y las remesas son significativas; (2) la inversión pública tiene un

efecto de *crowding out* con la inversión privada tanto a corto como a largo plazo; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista tanto a corto como a largo plazo, siendo ésta la misma conclusión que la obtenida por Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para todos los países de América Latina. Estas conclusiones son especialmente importantes en un país como Ecuador, donde de acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al producto interno bruto (PIB) es el más elevado de América Latina. Con estos datos podemos inferir que el Ecuador es uno de los países con más peso del sector público, en relación con el *PIB*, pues el gasto fiscal de 2012 equivale al 30.5% del *PIB* y el de América Latina a 22.9%. Nuestro análisis empírico muestra además clara evidencia de la importancia que está teniendo las remesas en el incremento de la inversión privada en Ecuador.

Abstract

This doctoral thesis analyzes the determinants of private investment, using as a starting point Harberger's hypothesis (1964), which predicts that changes in tax pressure and government's performance significantly affect private investment.

Chapter 1 looks for empirical evidence to show if a very interventionist government stimulates or not private investment in Latin America. Using the same model as Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012), we extend their analysis from five Latin-American countries to all Latin America. The results from our estimated elasticities show evidence in support of three hypothesis: (1) that tax burden (taxes on income and consumption) has significant effects on private-investment; (2) that public investment has a crowding out effect with private investment; (3) and that in order to stimulate private investment, the government should have very little intervention.

In chapter 2, and using the same model of Caballero-Urdiales et al (2012) and Brito-Gaona e Iglesias (2017a) that was applied to Latin-American countries, we extend their analysis to the European Union (EU) in order to analyze the determinants of private investment. Results show consistent evidence with three hypotheses that are very different from those found in Latin-America: *First*, in the short-run, both consumption and income taxes have significant effects on private investment, while in the long run, only income taxes are significant although with a positive instead of a negative sign as in Latin-America. This can be justified because in the EU and Europe in general, corporate income taxes are the lowest at world level and much lower than in Latin-America. Risk investment is, in large extend, supported by those corporate firms, and increases in non-corporative income taxes increase investment because investors look for fiscal benefits in corporate income taxes versus non-corporative ones. *Second*, opposite to what happens in Latin-America, public investment has a *crowding in* effect with private investment both in the short and in the long run. And *third*, in order to stimulate private investment, government intervention has a positive effect both in the short and the long term, again opposite to what happens in Latin-America.

Finally, chapter 3 analyzes empirically the determinants of private investment in the 24 provinces in Ecuador in the 2007-2014 period. Since our analysis is at the province level and we cannot use the exchange rate as the representative variable of the foreign sector (as it is done in all previous literature about the determinants of private investment –see Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) and Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)-), the main novelty that we propose in this chapter is the use of remittances to capture the effect of the foreign sector in Ecuador. Our results show evidence in favor of three hypotheses: (1) in the short run, tax burden (taxes on revenue and consumption) has significant effects on private investment while in the long term only public expenditure and remittances are statistically significant; (2) public investment has a *crowding out* effect with private investment both in the short and long term; (3) and that in order to stimulate private investment, the government should have very little intervention, agreeing with the same conclusion found in Brito-Gaona and Iglesias (2017a) for all countries in Latin America. These conclusions are

especially important in a country such as Ecuador, where according to CEPAL (2012), Ecuador has the highest fiscal expenditure in relation to gross domestic product (GDP) of Latin America. Therefore, we can infer that Ecuador is one of the countries with highest weight of its public sector, in relation to the GDP, since fiscal expenditure in 2012 is equivalent to 30.5% of the GDP while in Latin America is only 22.9%. Our empirical analysis shows also clear evidence of the importance that remittances are having in the increase of private investment in Ecuador.

Resumo

Esta tese doutoral analiza os determinantes do investimento privado, utilizando como punto de partida a hipótese de Harberger (1964), que prevé que os cambios na carga tributaria e acción do Estado afecta significativamente o investimento privado.

O capítulo 1 busca evidencia empírica acerca de se un aumento dos impostos, do gasto público e en xeral, un estado moi intervencionista estimula ou desestimula o investimento privado en América Latina. Usando os mesmos determinantes do investimento privado que Caballero-Urdiales e López-Gallardo (2012), estendemos a súa análise de cinco países latinoamericanos a toda América Latina. Os resultados a partir das nosas elasticidades estimadas mostran evidencia consistente con tres hipóteses: (1) que a presión tributaria (impostos sobre renda e consumo) ten efectos significativos no investimento privado; (2) que o investimento público ten un efecto de *crowding out* co investimento privado; (3) e que para estimular o investimento privado, prefírese que o goberno sexa pouco intervencionista.

O capítulo 2, usando o mesmo modelo que Caballero-Urdiales et al (2012) e Brito-Gaona e Iglesias (2017a) aplicaron a países latino-americanos, estendemos a súa análise á Unión Europea (UE) para analizar os determinantes do investimento privado. Os resultados mostran evidencia consistente con tres hipóteses moi diferentes ás atopadas para América Latina: *Primeiro*, a curto prazo, impostos sobre consumo e sobre a renda teñen efectos significativos sobre o investimento privado, mentres que no longo prazo, só o imposto sobre a renda é significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Iso pódese xustificar xa que na UE e en Europa en xeral, os impostos á renda de entidades corporativas son das máis baixas a nivel mundial e máis baixas que en América Latina. O risco do investimento privado é en alta medida soportado polas devanditas entidades corporativas, e aumentos dos impostos á renda non corporativos fomenta o investimento ao buscar os investidores beneficiarse da vantaxe fiscal dos impostos da renda corporativos versus os non corporativos. *Segundo*, ao contrario que en Latino-América, o investimento público ten un efecto *crowding in* co investimento privado, a curto e a longo prazo. E *terceiro*, para estimular o investimento privado, o efecto da intervención estatal é claramente positivo tanto a curto como a longo prazo, de novo en contraposición ao que ocorre en América Latina.

O capítulo 3 analiza empíricamente os determinantes do investimento privado nas 24 provincias de Ecuador no período 2007-2014. Dado que a nosa análise é a nivel provincial e non podemos usar o tipo de cambio como variable representativa do sector exterior (como fai a literatura previa da análise dos determinantes do investimento privado -ver Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) e Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)-), a principal novidade que propoñemos neste artigo é o uso das remesas para capturar a influencia do sector exterior ecuatoriano. Os nosos resultados mostran evidencia a favor de tres hipóteses: (1) a curto prazo, a presión tributaria (impostos sobre renda e consumo) ten efectos significativos no investimento privado mentres que a longo prazo só o gasto público e as remesas son significativas; (2) o investimento público ten un efecto de *crowding out* co

investimento privado tanto a curto como a longo prazo; (3) e que para estimular o investimento privado, prefírese que o goberno sexa pouco intervencionista tanto a curto como a longo prazo, sendo ésta a mesma conclusión que a obtida por Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para todos os países de América Latina. Estas conclusións son especialmente importantes nun país como Ecuador, onde de acordo coa CEPAL (2012), o gasto fiscal do Ecuador con relación ao produto interno bruto (PIB) é o máis elevado de América Latina. Con estes datos podemos inferir que o Ecuador é un dos países con máis peso do sector público, en relación co PIB, pois o gasto fiscal de 2012 equivale ao 30.5% do PIB e o de América Latina a 22.9%. A nosa análise empírica mostra ademais clara evidencia da importancia que está a ter as remesas no incremento do investimento privado en Ecuador.

Introducción

Los objetivos de la presente tesis doctoral son los de analizar y buscar evidencia empírica acerca de si un aumento de los impuestos, del gasto público y en general, un estado muy intervencionista estimula o desestimula la inversión privada a) *primero*, en América Latina, b) *segundo*, en Europa y c) *finalmente* en las 24 provincias de Ecuador, donde, dado que no podemos usar el tipo de cambio como variable representativa del sector exterior, utilizamos las remesas. En todo el trabajo se utilizaron datos de panel dinámicos.

La investigación que se presenta en este trabajo se inicia (capítulo 1), empleando los mismos determinantes de la inversión privada que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) aplicaron para cinco países latinoamericanos, y extendemos su análisis a toda América Latina. Los resultados a partir de nuestras elasticidades estimadas muestran evidencia consistente con tres hipótesis: (1) que la presión tributaria (impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada; (2) que la inversión pública tiene un efecto de *crowding out* con la inversión privada; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista.

Teniendo como base lo anteriormente mencionado, ampliamos la investigación (capítulo 2) a los países europeos, usando el mismo modelo que Caballero-Urdiales et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a), y donde analizamos los determinantes de la inversión privada. Los resultados muestran evidencia consistente con tres hipótesis muy diferentes a las encontradas para América Latina: Primero, a corto plazo, impuestos sobre consumo y sobre la renta tienen efectos significativos sobre la inversión privada, mientras que en el largo plazo, solo el impuesto sobre la renta es significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Ello se puede justificar ya que en la UE y en Europa en general, los impuestos a la renta de entidades corporativas son de las más bajas a nivel mundial y más bajas que en América Latina. El riesgo de la inversión privada es en alta medida soportado por dichas entidades corporativas, y aumentos de los impuestos a la renta no corporativos fomenta la inversión al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos versus los no corporativos. Segundo, al contrario que en Latino-América, la inversión pública tiene un efecto *crowding in* con la inversión privada, a corto y a largo plazo. Y tercero, para estimular la inversión privada, el efecto de la intervención estatal es claramente positivo tanto a corto como a largo plazo, de nuevo en contraposición a lo que ocurre en América Latina.

Al final del presente trabajo (capítulo 3) se analizó empíricamente los determinantes de la inversión privada en las 24 provincias de Ecuador en el periodo 2007-2014. Dado que nuestro análisis es a nivel provincial y no podemos usar el tipo de cambio como variable representativa del sector exterior (como hace la literatura previa del análisis de los determinantes de la inversión privada –ver Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)-), la principal novedad que se propuso es el uso de las remesas para capturar la influencia del sector exterior ecuatoriano. Nuestros resultados muestran evidencia a favor de tres hipótesis: (1) a corto plazo, la presión tributaria

(impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada mientras que a largo plazo sólo el gasto público y las remesas son significativas; (2) la inversión pública tiene un efecto de *crowding out* con la inversión privada tanto a corto como a largo plazo; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista tanto a corto como a largo plazo, siendo ésta la misma conclusión que la obtenida por Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para todos los países de América Latina. Estas conclusiones son especialmente importantes en un país como Ecuador, donde de acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al producto interno bruto (PIB) es el más elevado de América Latina. Con estos datos podemos inferir que el Ecuador es uno de los países con más peso del sector público, en relación con el PIB, pues el gasto fiscal de 2012 equivale al 30.5% del PIB y el de América Latina a 22.9%. Nuestro análisis empírico muestra además clara evidencia de la importancia que está teniendo las remesas en el incremento de la inversión privada en Ecuador.

Tabla de contenido

Resumen.....	4
Abstract.....	6
Resumo.....	8
Introducción	10
Capítulo 1 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en América Latina	13
Resumen	13
1.1. Introducción.....	14
1.2. Modelos de tributación y gasto público e ingreso en América Latina y sus efectos sobre la inversión privada.....	16
1.3. Análisis econométrico	29
1.4. Conclusiones	33
1.5. Anexos.....	35
Capítulo 2 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en la Unión Europea	63
Resumen	63
2.1. Introducción.....	64
2.2. La UE y su composición.....	65
2.3. Modelos de tributación y gasto público en la UE y sus efectos sobre la inversión privada.....	66
2.4. Análisis econométrico.....	76
2.5. Conclusiones	80
2.6. Anexos.....	81
Capítulo 3 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en Ecuador	94
Resumen	94
3.1. Introducción.....	95
3.2. Las regiones del Ecuador.....	98
3.3. El Ecuador y la evolución de las variables estudiadas.....	102
3.4. Análisis econométrico	129
3.5. Conclusiones	133
Conclusiones de la Tesis	134
Referencias	136

Capítulo 1 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en América Latina¹

Resumen

Este artículo busca evidencia empírica acerca de si un aumento de los impuestos, del gasto público y en general, un estado muy intervencionista estimula o desestimula la inversión privada en América Latina. Usando los mismos determinantes de la inversión privada que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012), extendemos su análisis de cinco países latinoamericanos a toda América Latina. Los resultados a partir de nuestras elasticidades estimadas muestran evidencia consistente con tres hipótesis: (1) que la presión tributaria (impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada; (2) que la inversión pública tiene un efecto de *crowding out* con la inversión privada; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista.

CODIGOS JEL: F21, H24, H25, H54,

PALABRAS CLAVE: Inversión privada, Producto Interno Bruto, Gasto público, Impuesto sobre la Renta, Impuesto al Valor Agregado.

¹ Se agradece al editor y a un revisor anónimo de la revista *Estudios de Economía* todos sus comentarios acerca de este trabajo. Sus sugerencias nos han permitido mejorar sustancialmente la calidad del mismo. Todos los resultados de este capítulo están recogidos en Brito-Gaona e Iglesias (2017a).

1.1. Introducción

En este artículo estamos interesados en contrastar tres hipótesis acerca de cómo se ve afectada la inversión privada en América Latina cuando (1) se producen cambios en los impuestos, (2) en el gasto público y (3) también buscar evidencia a favor de si en general, se prefiere un estado muy intervencionista o no para estimular la inversión privada.

En relación a la primera de las hipótesis, Harberger (1964) había postulado que la teoría predice que cambios en la presión tributaria afectan significativamente a la inversión privada en el largo plazo. Mendoza et al (1997) muestran evidencia teóricamente y usando una panel de países no-latinoamericanos en el periodo 1966-1990, a favor de dicha hipótesis. En relación al signo de dicha relación, Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) demuestran que en conjunto, un aumento de la presión tributaria reduce la inversión privada, y en especial, un aumento de los impuestos al consumo (impuesto al valor agregado) aumenta de manera significativa la inversión privada. La razón teórica que dan para dicha relación positiva es que si se incrementan los impuestos al consumo, se consume menos, y se dedica más parte del output total a la inversión privada dado que el consumo es más caro (este resultado depende de si el capital y el consumo son sustitutivos perfectos o no –ver Pecorino (1993) y Mendoza et al (1997)-). Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) analizan un panel de cinco países latinoamericanos (Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay) en el periodo 1990-2008 y también encuentran evidencia a favor de que un aumento del impuesto sobre la renta y del impuesto sobre el valor añadido disminuyen de manera significativa la inversión privada, tanto a corto como a largo plazo. Además, encuentran evidencia a favor de que el impuesto sobre el valor añadido tiene una relación negativa con la inversión privada. Sin embargo, también hay autores como Pecho-Trigueros y Peragón-Lorenzo (2013) que afirman que la carga tributaria no tiene un efecto directo sobre la inversión privada o que la inversión privada se ve afectada por la carga tributaria cuando ésta supera cierto porcentaje.

Para Ávila-Mahecha y León-Hernández (2010), en el ámbito tributario es importante lograr una reducción del impuesto sobre la renta para mejorar la competitividad del país, incrementar los flujos netos de inversión directa, dar lugar a un régimen impositivo más simple y eficiente, y eliminar parte de las distorsiones en la tributación sectorial. Sin embargo, es importante recordar que existen más factores que influyen a la hora de que un inversionista decida donde invertir, factores que al igual que los tributos afectan las rentas que van a recibir como productos de estas inversiones, tal es el caso del precio de la mano de obra, leyes laborales, facilidades para conseguir créditos, entre otras. De hecho, según argumenta Agostini y Jalile (2009) “para decidir en qué país invertir, un inversionista compara distintas características de éstos, una de las cuales es la tasa de impuestos a las utilidades.”

En relación a si hay razones que puedan justificar una relación diferente entre impuestos e inversión privada dependiendo de los países que se analicen, son varios los autores como Blomström et al (2000), Bolnick (2004) y Gómez-Sabaíni (2006) que han señalado que las políticas de incentivos tributarios han sido efectivas únicamente cuando se han establecido en países con cierta estabilidad política y económica, con seguridad jurídica, que cuentan con mano de obra calificada, con un buen nivel de infraestructura y con cierta apertura comercial. Así, la evidencia disponible para los países en desarrollo muestra que estos incentivos han tenido una influencia limitada en las decisiones de inversión de las empresas.

Según Jiménez y Podestá (2009), estudios realizados para Estados Unidos encuentran que los impuestos tienen generalmente un pequeño efecto sobre las decisiones de inversión y contratación de mano de obra por parte de las empresas. De acuerdo a estos estudios, la elasticidad interregional de la actividad económica con respecto a los impuestos se ubica entre -0.1 y -0.6, lo que significa que una reducción de impuestos en un 10%, sólo elevaría el empleo, la inversión o el establecimiento de nuevas empresas entre un 1 y un 6%. Sin embargo, los estudios intrarregionales dan por resultado elasticidades que son al menos cuatro veces mayores, lo que podría indicar que en los casos donde los costos y variables de mercado son similares, los impuestos importarían más en la decisión de localización de una firma.

En definitiva, se puede decir que los incentivos tributarios constituyen sólo uno de los factores que pueden afectar el flujo de la inversión dado que existen otros elementos externos al sistema tributario que han resultado más relevantes para atraer a los inversionistas. No obstante, diversos autores como Bird (2006) y Villela y Barreix (2002) señalan que si bien en un contexto internacional los impuestos también son elementos secundarios en la atracción de inversiones, con la integración económica los incentivos fiscales se están convirtiendo en un factor de decisión de importancia creciente para la localización de la inversión, ya que los mercados regionales se vuelven más homogéneos y los impuestos podrían tener más importancia en la decisión de localización de las empresas.

En relación a la segunda de las hipótesis de cómo afecta la inversión pública a la inversión privada, Gutiérrez (1996) muestra evidencia para el caso de Chile de que un aumento de la inversión pública genera un desplazamiento de la inversión privada (crowding out). Mendoza et al (1997, Tabla 4) no encuentra un efecto significativo entre las compras del gobierno y la inversión privada, mientras que por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos, el gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo), es decir, que se da un efecto atracción, con lo cual se rechaza el efecto expulsión (crowding out) que postula la teoría convencional. De hecho, autores como Ffrench-David (2014) afirman que los servicios que se pueden ofrecer gracias al gasto público son muy útiles y ayudan a la inversión privada ya que se obtiene entre otras cosas, capital humano mejor capacitado, mejores vías para distribución de productos, etc.

Finalmente, la tercera de las hipótesis que pretendemos contrastar consiste en analizar el efecto neto del papel del estado vía impuestos y el efecto de la inversión pública en la inversión privada. Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) encuentra evidencia a favor de un efecto negativo neto para el papel del estado en la inversión privada. Por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos existe evidencia a favor de un balance fiscal positivo tanto a corto como a largo plazo, ya que el efecto estimulante del gasto público sobre la inversión privada supera el efecto desestimulante que sobre esa misma variable produce un aumento del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el consumo. Por lo que si se incrementa la recaudación vía impuestos para aumentar el gasto público, se tendría un efecto neto de aumento de la inversión privada.

Estas importantes diferencias en la literatura en relación a las tres hipótesis anteriormente mencionadas, abre un espacio para la discusión acerca de qué ocurre si estudiamos un periodo temporal más amplio que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012), es decir, de

1990 a 2013, y extendemos el análisis a todos los países de América Latina. Ese es precisamente el objetivo de este trabajo.

Este artículo se compone de cuatro partes, incluyendo esta introducción. En la segunda parte analizamos la evolución de las variables usadas en el análisis econométrico de la sección tercera en América Latina. Mientras que en la tercera parte se analizan los resultados econométricos del estudio, a través de un modelo de tipo panel dinámico. Al final exponemos las conclusiones.

1.2. Modelos de tributación y gasto público e ingreso en América Latina y sus efectos sobre la inversión privada.

Presentamos ahora algunos antecedentes que consideramos relevantes para evaluar la realidad latinoamericana en relación a las variables empleadas en el análisis econométrico de la sección tercera. En este marco, primero analizamos la evolución de la carga tributaria y el peso de los distintos tipos de impuestos en la recaudación total (en relación al impuesto sobre la renta (*ISR*) y el Impuesto al Valor Agregado (*IVA*)). Luego nos centramos en la evolución del producto interno bruto (*PIB*) per cápita, y por último en la evolución del gasto público (*G*) y la inversión privada (*IP*) en América Latina².

1.2.1. Modelos de tributación y evolución de la presión tributaria

Como se argumenta en Jiménez (2015), la evolución de la estructura tributaria en los países de América Latina, ha resultado, en la mayoría de los casos, en una relación muy desigual entre la imposición directa e indirecta. En este sentido, la política tributaria no solo ha fortalecido la imposición general al consumo mediante el fortalecimiento del *IVA*, sino que, además, la imposición a la renta se orientó a gravar básicamente los ingresos de las personas jurídicas y, en mucha menor medida, las rentas obtenidas por las personas naturales. Todos estos resultados contrastan drásticamente con los que muestran los países desarrollados de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), en donde la presión tributaria media, que es considerablemente mayor (un 34.3% en el período 2001-2011), se compone en un 42% de impuestos directos y un 31.6% de imposición indirecta.

Conceptualmente se entiende por presión tributaria o presión fiscal como un término económico para referirse al porcentaje de los ingresos que las personas y empresas aportan efectivamente al Estado en concepto de impuestos en relación al *PIB*. De ese modo, la presión tributaria de un país es el porcentaje del *PIB* recaudado por el Estado por impuestos. La presión tributaria se mide según el pago efectivo de impuestos y no según el monto nominal que figura en las leyes, de tal modo que, a mayor evasión impositiva menor presión, aunque formalmente las tasas impositivas puedan ser altas. De hecho en países con alta tasa de evasión, el Estado suele elevar la presión impositiva sobre los habitantes con menos posibilidades de evasión, usualmente los consumidores.

América Latina sigue mirando de lejos las cifras de los países más desarrollados, que tienen una recaudación entre el 30% y el 50%. Según la Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL (2013)), los ingresos fiscales de la región siguen siendo bajos, como parte del *PIB* nacional. Como vemos en el cuadro 1.1, en forma general se observa que cada año se

² La evolución de los tipos de cambio reales (*TC*) en los países latinoamericanos, que es otra variable que usaremos en nuestro análisis de la sección tercera -al igual que ya usaron Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012)-, se puede consultar por ejemplo en CEPAL (2015b).

incrementa la presión tributaria. En 2012 los ingresos tributarios en América Latina llegaron al 20,7%, con un aumento mínimo respecto al año anterior que fue de 20.1%. Si bien el crecimiento paulatino de la recaudación tributaria ha dotado a los gobiernos de una mayor capacidad para incrementar el gasto en programas sociales e infraestructuras en las últimas décadas, la cifra se encuentra todavía 14 puntos porcentuales por debajo de la media de los países de la OCDE, del 34,1%. De todas maneras, se reconoce el incremento experimentado durante el período 1990-2012: la presión tributaria creció en ocho puntos porcentuales en 22 años, de 13,6% a 20,7%.

Cuadro 1.1.

América Latina y el Caribe: Presión tributaria en porcentaje del PIB¹

	1990	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina	16.1	21.5	29.1	30.8	31.5	33.5	34.7	37.3
Bolivia ^{2,3}	7.2	14.7	22.6	20.5	22.7	20.7	24.2	26.0
Brasil	28.2	30.1	33.8	34.0	32.6	33.2	34.9	36.3
Chile	17.0	18.8	22.8	21.4	17.2	19.5	21.2	20.8
Colombia	9.0	14.6	19.1	18.8	18.6	18.0	18.8	19.6
Costa Rica	16.1	18.2	21.7	22.4	20.8	20.5	21.0	21.0
Ecuador	7.1	10.1	12.8	14.0	14.9	16.8	17.9	20.2
El Salvador	10.5	12.2	15.2	15.1	14.4	14.8	14.8	15.7
Guatemala	9.0	12.4	13.9	12.9	12.2	12.3	12.6	12.3
Honduras	16.2	15.3	19.0	18.9	17.1	17.3	16.9	17.5
México ^{4,5}	15.8	16.9	17.7	20.9	17.4	18.9	19.7	19.6
Nicaragua	n.a.	16.9	17.4	17.3	17.4	18.3	19.1	19.5
Panamá	14.7	16.7	16.7	16.9	17.4	18.1	18.1	18.5
Paraguay ²	5.4	14.5	13.9	14.6	16.1	16.5	17.0	17.6
Perú	11.8	13.9	17.8	18.2	16.3	17.4	17.8	18.1
República Dominicana	8.3	12.4	16.0	15.0	13.1	12.8	12.9	13.5
Uruguay	19.6	21.6	25.0	26.1	27.1	27.0	27.3	26.3
Venezuela ²	18.7	13.6	16.8	14.1	14.3	11.4	12.9	13.7
América Latina ⁶	13.6	16.4	19.5	19.5	18.9	19.3	20.1	20.7

n.a.: Indicador no disponible 1. Las cifras excluyen los ingresos de gobiernos locales en Argentina (pero incluye ingresos de las provincias), Bolivia, Costa Rica (hasta 1997), República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panamá (hasta 1998), Paraguay (hasta 2004, 2011 y 2012), Perú (hasta 2004), Uruguay y Venezuela dado que los datos no están disponibles. 2. Datos estimados para el 2011 y el 2012. 3. En los datos de CEPAL, el Impuesto Directo sobre Hidrocarburos (IDH) es considerado como regalía en los ingresos no tributarios. 4. En los datos de CEPAL y del Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), los derechos sobre la producción de hidrocarburos son tratados como ingresos no tributarios. 5. Los datos estimados incluyen ingresos esperados a nivel estatal y local para el 2012. 6. Representa un grupo de 18 países de América Latina. Chile y México son también parte del grupo OCDE (34).

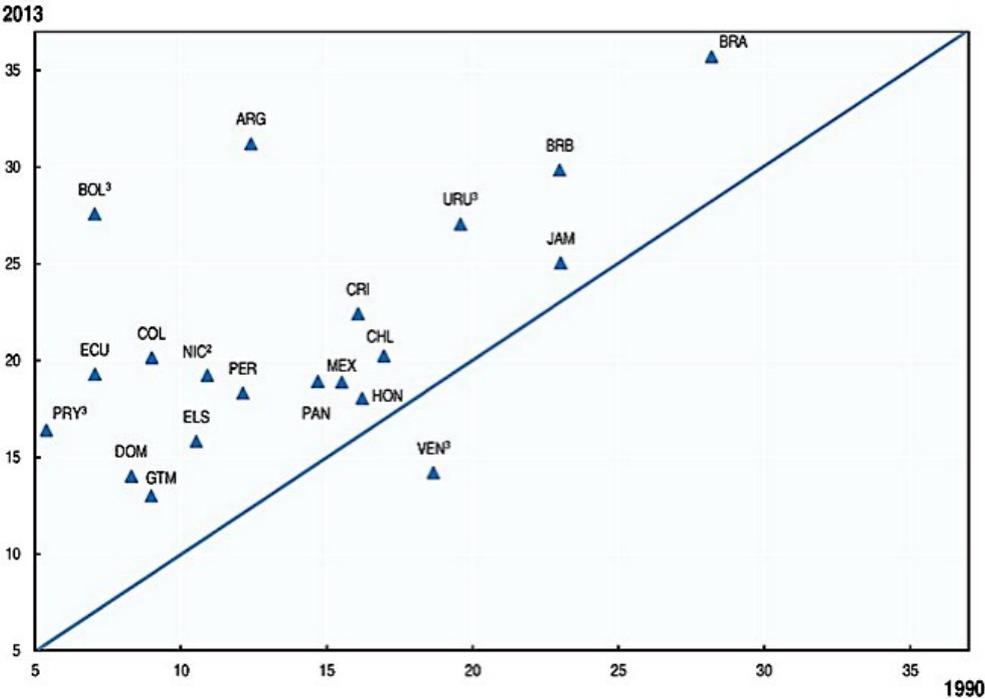
Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014)

La recaudación fiscal de Argentina y Brasil con respecto al *PIB*, según la CEPAL (2013), representan los mayores de la región, el último de la lista, es Guatemala. Los países que mostraron los mayores incrementos desde 1990 en sus promedios de ingresos fiscales sobre el *PIB* fueron Bolivia, Argentina, Ecuador, Colombia y Paraguay. Después del fuerte crecimiento registrado en los últimos 20 años, los impuestos generales al consumo,

principalmente el IVA y los impuestos sobre las ventas, representaron 32,3% de los ingresos fiscales en los países de la región en 2012.

Según Carrasco (2012), ex director del Servicio de Rentas Internas del Ecuador (SRI), la manera más eficiente de redistribución de riqueza es mediante leyes tributarias, de tal manera que se puede financiar el gasto social con estos recursos. Pero se convierte en un problema cuando es un desincentivo a la inversión, cuando reduce las actividades productivas y por consecuencia genera una reducción en la generación de empleo. El gráfico 1.1 muestra la recaudación tributaria como porcentaje del PIB en los países latinoamericanos entre 1990 y el 2013, en la que se puede visualizar que en 23 años se ha incrementado en la totalidad de países. Se puede notar que sólo Venezuela ha disminuido desde el año 1990 al 2013 su recaudación declarada con respecto al PIB.

Gráfico 1.1.
Recaudación tributaria como porcentaje del PIB en países de América Latina y el Caribe en 1990 y 2013.



Los países son Argentina (ARG), Barbados (BRB), Bolivia (BOL), Brasil (BRA), Chile (CHL), Colombia (COL), Costa Rica (CRI), Ecuador (ECU), El Salvador (ELS), Guatemala (GTM), Honduras (HON), Jamaica (JAM), México (MEX), Nicaragua (NIC), Panamá (PAN), Paraguay (PRY), Perú (PER), República Dominicana (DOM), Uruguay (URU) y Venezuela (VEN). 2. Se usan datos para el año 1991 en lugar de 1990 dado que no están disponibles. 3. En los datos de CEPAL y CIAT, los derechos sobre la producción de hidrocarburos son tratados como ingresos no tributarios.

Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014).

Como observamos en los cuadros 1.2 y 1.3, la recaudación por concepto de impuestos al consumo (impuestos sobre bienes y servicios), en el promedio de los países latinoamericanos, representó el 10.5% del *PIB* durante el 2012, mientras que los impuestos al ingreso (impuestos sobre las rentas y ganancias de capital), ascendieron a 5.2% en ese mismo año, aumento sostenido según se observa en los cuadros.

Cuadro 1.2.

América Latina y el Caribe: Impuesto sobre la renta y utilidades en porcentaje del PIB ¹

	1990	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina	0.6	4.0	5.4	5.3	5.0	5.4	6.0	6.5
Bolivia	0.8	1.9	3.0	3.8	3.9	3.9	3.8	4.0
Brasil	5.1	5.8	7.2	7.7	7.2	6.9	7.6	7.3
Chile	3.9	4.4	10.4	8.0	5.4	7.5	8.5	8.3
Colombia	2.7	3.4	5.6	5.1	5.6	4.8	5.4	6.6
Costa Rica	1.8	2.6	3.9	4.4	4.1	3.9	4.0	3.9
Ecuador	0.9	1.6	2.5	3.8	4.0	3.5	3.9	3.9
El Salvador	2.0	3.3	4.6	4.7	4.6	4.4	4.4	5.0
Guatemala	1.6	2.5	3.3	3.3	3.2	3.1	3.4	3.4
Honduras	3.4	2.8	5.1	5.1	4.6	4.7	5.1	4.8
México	4.3	4.6	4.9	5.2	5.0	5.2	5.4	5.2
Nicaragua	n.a.	2.3	4.2	4.4	4.7	4.6	5.2	5.4
Panamá	3.6	4.2	4.7	4.8	5.3	5.0	4.3	5.5
Paraguay	1.1	1.9	1.8	1.9	2.8	2.2	2.5	2.7
Perú	0.7	2.8	7.3	7.1	5.9	6.5	7.5	7.7
República Dominicana	2.2	1.8	3.4	3.0	2.5	2.1	2.3	3.3
Uruguay	0.9	2.0	3.4	5.4	5.6	5.7	5.7	5.7
Venezuela	15.6	5.9	7.6	5.8	5.5	3.6	3.9	4.3
América Latina ²	3.0	3.2	4.9	4.9	4.7	4.6	4.9	5.2

n.a.: Indicador no disponible. 1. Las cifras excluyen los ingresos de gobiernos locales en Argentina (pero incluye ingresos de las provincias), Bolivia, Costa Rica (hasta 1997), República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panamá (hasta 1998), Paraguay (hasta 2004, 2011 y 2012), Perú (hasta 2004), Uruguay (2012) y Venezuela dado que los datos no están disponibles. 2. Representa un grupo de 18 países de América Latina. Chile y México son también parte del grupo OCDE (34).

Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014)

Cuadro 1.3.
América Latina y el Caribe: Impuesto sobre bienes y servicios en porcentaje del PIB ¹

	1990	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina	9.0	12.1	15.8	17.0	16.4	17.5	17.8	18.8
Bolivia	5.1	10.0	16.5	16.4	14.1	14.5	16.5	17.0
Brasil	13.5	13.9	14.7	15.2	14.1	14.8	15.4	15.6
Chile	10.7	12.0	10.0	10.8	9.6	10.0	10.5	10.6
Colombia	4.8	6.4	8.1	8.2	7.5	7.7	7.8	7.6
Costa Rica	7.9	9.3	11.1	11.1	9.5	9.2	9.5	9.4
Ecuador	4.4	7.3	6.8	6.8	7.2	9.1	8.7	10.5
El Salvador	5.4	6.9	8.8	8.7	8.0	8.7	8.6	8.9
Guatemala	5.5	7.7	8.3	7.5	6.8	7.0	7.0	7.0
Honduras	11.2	10.7	11.1	10.9	9.5	9.7	9.6	9.6
México	8.7	8.9	9.4	12.4	8.7	9.9	10.7	11.0
Nicaragua	n.a.	11.2	9.6	9.2	8.5	9.3	9.4	9.6
Panamá	5.5	4.9	5.2	5.3	5.2	5.7	6.0	5.7
Paraguay	2.8	8.4	8.4	8.7	8.9	10.0	10.0	9.9
Perú	7.8	8.5	7.8	8.2	7.4	8.0	7.8	7.7
República Dominicana	5.8	9.3	11.0	10.5	9.2	9.2	9.0	8.6
Uruguay	11.1	11.2	13.9	12.9	12.7	12.7	12.8	12.1
Venezuela	2.1	6.5	7.8	6.6	7.8	7.2	8.0	8.7
América Latina ²	7.1	9.2	10.2	10.3	9.5	10.0	10.3	10.5

n.a.: Indicador no disponible. 1. Las cifras excluyen los ingresos de gobiernos locales en Argentina (pero incluye ingresos de las provincias), Bolivia, Costa Rica (hasta 1997), República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Panamá (hasta 1998), Paraguay (hasta 2004, 2011 y 2012), Perú (hasta 2004), Uruguay (2012) y Venezuela dado que los datos no están disponibles. 2. Representa un grupo de 18 países de América Latina. Chile y México son también parte del grupo OCDE.

Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014)

Un punto fundamental de la discusión sobre los impuestos y la distribución del ingreso disponible tiene que ver con la definición conceptual de los sistemas tributarios, y si estos están orientados a gravar la renta o a gravar el gasto. Si se privilegia el segundo concepto, prevalecerán impuestos indirectos y se eximirán los instrumentos de ahorro e inversión. En América Latina y el Caribe, más del 60% de los ingresos tributarios (sin considerar la seguridad social) proviene de impuestos indirectos, lo que tiene amplias consecuencias sobre la equidad vertical de los sistemas, afirma CEPAL (2015a). En América Latina, la legislación del impuesto sobre la renta ha sufrido diversas modificaciones a lo largo de su historia, que apuntan a gravar el gasto y no la renta, con la intención de desgravar el ahorro y la inversión. Por esta y otras razones, los países de la región en general han encontrado grandes dificultades para aplicar un impuesto sobre la renta personal global o sintética que alcance a todas las fuentes de ingresos de un mismo contribuyente de acuerdo con una estructura de tasas marginales progresivas. En la mayoría de los casos, hay una larga serie de exoneraciones y tratamientos diferenciales según la fuente generadora de ingresos, que

atenta contra la equidad horizontal y vertical del tributo y limita su potencial recaudatorio y redistributivo (ver por ejemplo Gómez-Sabaíni (2006) y Gómez-Sabaíni y Morán (2016)).

Finalmente, en relación a los sectores desde los cuales más se recauda, en general, los ingresos fiscales procedentes de recursos naturales no renovables siguen representando un porcentaje muy importante de la recaudación tributaria total de muchos países de la región y, en algunos casos, como Venezuela y Ecuador, suponen más de 30% de los ingresos fiscales totales. De hecho, la caída del crudo hace reducir los ingresos en el equivalente a 1 o 1,5 puntos porcentuales del *PIB* en países como Bolivia, Ecuador y México.

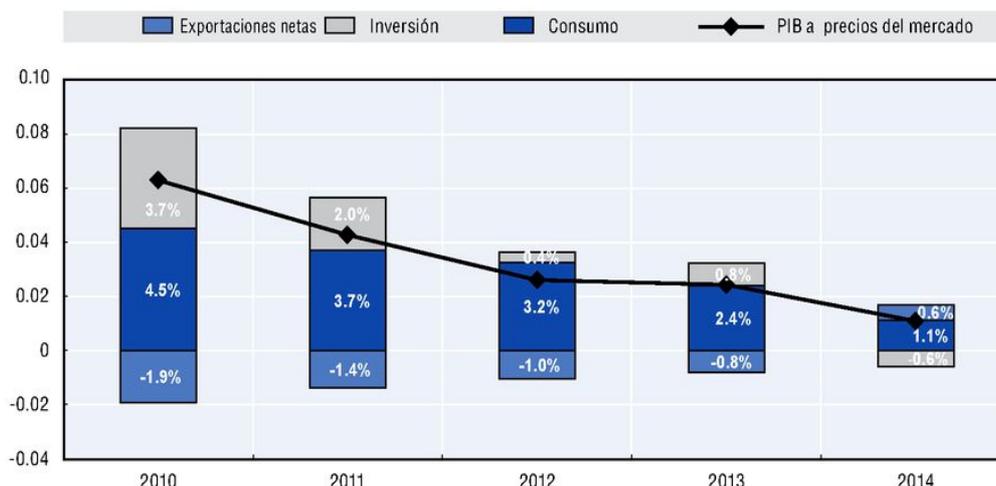
1.2.2. Evolución del *PIB* en Latinoamérica

La tendencia de la economía mundial mantiene un ritmo de recuperación moderada después de la grave crisis global del 2008 - 2009. En las economías desarrolladas, especialmente los países europeos, se registra un crecimiento promedio cercano al 2%, no obstante los elevados niveles de deuda pública y privada han ensombrecido su recuperación. Por su parte, las economías emergentes registran una estabilización de sus tasas de crecimiento a pesar de que éstas no alcanzan la tasa registrada previa a la crisis, lo cual tendrá efectos diferenciadores en las dinámicas de crecimiento de los países de América Latina.

El gráfico 1.2 muestra la evolución del crecimiento del *PIB* en América Latina. Luego de la rápida recuperación tras la crisis financiera global del año 2009, la dinámica de crecimiento en América Latina y el Caribe se ha debilitado sobre todo desde el 2012. El *PIB* creció tan solo un 1,1% en 2014, dejando atrás la tasa media de crecimiento del 4,5% del año 2005 (ver CEPAL (2014)). Por ello se evidencia una desaceleración a su crecimiento, afectado por un entorno internacional menos favorable y, en muchos casos, por un menor dinamismo de la demanda interna. Al igual que en las economías europeas, América Latina muestra diferencias significativas entre los distintos países. Por un lado, la grave situación en la economía venezolana por su decrecimiento, hiperinflación y aumento de desempleo, y las presiones inflacionarias en Brasil han afectado el crecimiento promedio de la región sumado a los escándalos de corrupción.

Gráfico 1.2.

Crecimiento del PIB en América Latina y contribución del componente de demanda (crecimiento anual, porcentaje).



Nota: Se representa el promedio de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

Fuente: OCDE/CAF/CEPAL (2015) con base en una compilación de fuentes oficiales de la Comisión Económica de las Naciones Unidas para América Latina y el Caribe (CEPAL).

La pérdida del impulso de la inversión es uno de los factores clave que explican la reciente desaceleración en las economías latinoamericanas. Si la inversión fue un elemento crucial que contribuyó al crecimiento en el año 2010 tras la crisis del 2009, su contribución al crecimiento en 2014 fue negativa. De hecho, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) indican que una evolución macroeconómica desfavorable se explica, en muy alta medida, por el lento crecimiento de la acumulación productiva y, en concreto, por el lento ritmo de expansión de la inversión; y esto lleva a formularse la pregunta de qué estrategia debería seguirse para estimular la inversión.

La inversión tiende a ser altamente pro cíclica y las expectativas de los inversores se han deteriorado durante los últimos años, afectando los planes de inversión de las economías de América Latina. Hay dos tipos de factores explicativos. En primer lugar, los cambios en el contexto global condujeron a condiciones externas menos favorables para América Latina (menor demanda global, precios de las materias primas más bajos y condiciones financieras más restrictivas). En segundo lugar, existen factores internos como la incertidumbre política y la aprobación de proyectos de ley sobre reformas estructurales, principalmente en materia de impuestos, en algunos países (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador) que pueden aplazar los planes de inversión. Si bien el segundo grupo de factores puede ser de corta duración, el primero puede resultar más persistente e influir en las perspectivas de inversión futura a medida que los agentes se adaptan a condiciones externas menos favorables. La contribución de la inversión pública no fue lo bastante fuerte como para compensar la reducción del componente privado; de hecho, en algunos casos lo agudizó.

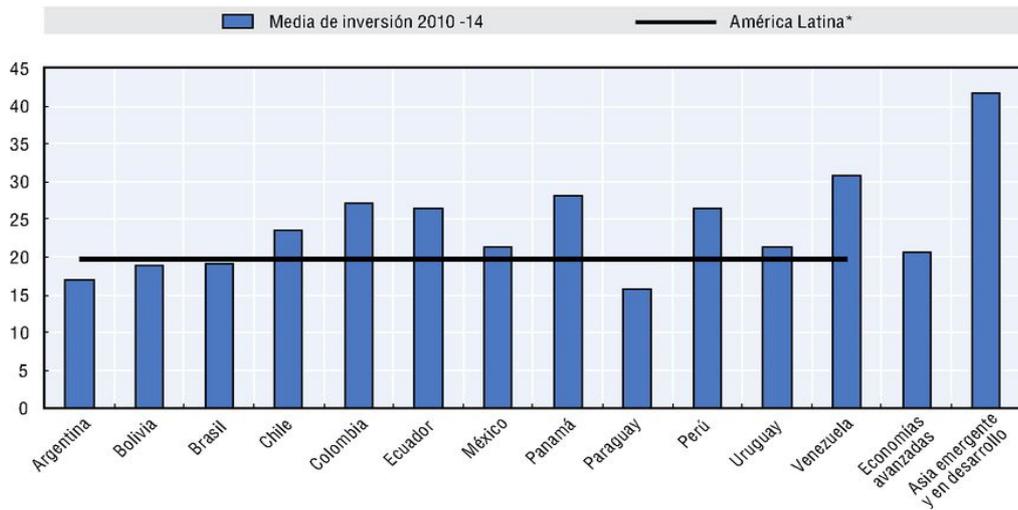
Un punto de vista interesante es el que menciona González (2007), cuando indica que la inversión agregada juega un papel muy importante como dinamizador de la economía definiendo ciclos y a través de la acumulación de capital, la tendencia de crecimiento de largo plazo. Si bien existe consenso sobre lo anterior, se discute en diferentes ámbitos

académicos y políticos el papel que debería jugar el sector público en este punto. Por un lado hay quienes sostienen que el estado debiera limitarse a proveer la infraestructura básica y asegurar reglas de juego estables, generando un marco propicio para que el sector privado desarrolle sus proyectos de inversión. Por el otro se pregona la necesidad de que el sector público cumpla un rol activo en materia de inversiones, el denominado "gasto público productivo", entendiendo que existe una relación positiva entre la inversión pública y la inversión privada, y un impacto también positivo sobre el crecimiento y la mejora del bienestar general de la economía.

A pesar de la heterogeneidad de la región, la mayoría de las economías suramericanas y centroamericanas está sufriendo una contracción cíclica de la inversión. Según OCDE (2015), estos ciclos de la inversión contractivos presentan dos características importantes. La contracción de la inversión tiende a durar mucho más tiempo que las del PIB (una media de un 30% más). Y lo que es más importante, esto sugiere que la amplitud de la contracción de la inversión es cuatro veces mayor que la del PIB. Además, estos ciclos de inversión tienden a ser más pronunciados en América Latina que en otras regiones, según Titelman y Pérez (2015). Entre 1990 y 2014, la contracción cíclica media de la inversión en América Latina fue un 30% mayor que en Asia y en torno a un 45% mayor que en los países europeos emergentes y en los países miembros de la OCDE.

Esta volatilidad plantea muchos desafíos políticos a corto plazo y puede afectar el crecimiento tendencial. La tasa de inversión media en América Latina roza el 20% del PIB. Es un porcentaje cercano a las tasas de inversión en economías industrializadas más intensivas en capital y mucho más bajo que el de otras economías emergentes. De forma característica, la media oculta una amplia dispersión en la región. Las bajas tasas de inversión en las mayores economías (ver gráfico 1.3), Brasil, México y Argentina, pesan sobre la media regional, mientras que las economías andinas y Panamá han aumentado sus tasas de inversión hasta casi un 27% durante los últimos cinco años.

Gráfico 1.3.
Tasas de inversión para un conjunto de economías de América Latina y del mundo (% del PIB; promedio 2010-14).



Nota: América Latina se refiere al promedio simple de las 12 economías seleccionadas. Fuente: OCDE/CAF/CEPAL (2015) con base en fuentes domésticas para América Latina y el FMI, (abril de 2015), World Economic Outlook, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01>.

Pérez-Rodríguez (2011), en su análisis del modelo Kaleckiano, menciona que el aumento de la inversión puede lograrse por medio de la intervención del gobierno; y que con reglas claras de comportamiento, el nivel de intervención necesaria por parte del Estado puede ser financiado por medio de impuestos sobre las ganancias, sin que esto lleve a un desplazamiento neto de recursos (*crowding out*). Fortalecer la inversión, tanto privada como pública, es un aspecto crucial que debe convertirse en prioridad política. Ello no solo daría impulso a la actividad económica durante la actual desaceleración, sino que además aumentaría el crecimiento a largo plazo. Si bien frente al ciclo económico se puede precisar una mayor inversión pública, se necesitan reformas estructurales para abordar las cuestiones que han mantenido las tasas de inversión históricamente bajas en muchos países. Además, el desempeño de la economía local e internacional depende de manera directa de la evolución del precio de petróleo que mantiene su reducción en el precio como la observada desde el segundo semestre de 2014 hasta la fecha. Esto puede afectar no solo a la balanza comercial, sino que también afecta al equilibrio fiscal, pues al reducir los ingresos petroleros el sector público tiene que financiar a través de deuda un mayor déficit fiscal.

1.2.3. Evolución de la inversión pública (gasto público) y privada en América Latina

Existen diferentes tipos de inversión privada. La inversión privada nacional y la inversión privada extranjera. La primera es la inversión proveniente de personas dentro del país. La inversión privada extranjera es la que llega al país del extranjero. En este trabajo no diferenciaremos en el análisis econométrico de la sección tercera entre si es nacional o extranjera; sino solo entre si es pública o privada (al igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012)). Con el fin de comprender cómo ha evolucionado la inversión durante los últimos años, mostramos a continuación gráficas en las que se puede revisar el comportamiento de esta variable.

La inversión es uno de los elementos claves para que el desarrollo de un país sea sustentable en el tiempo, ya que ésta genera trabajo, tecnología y producción, impulsando un círculo virtuoso de desarrollo. El crecimiento económico y el desarrollo de las naciones se sustentan en un determinante fundamental que es la inversión (denominada también como la formación bruta de capital fijo - *FBKF*). Esta constituye la base para el crecimiento de la producción, la generación de empleo y el avance en las condiciones de vida en general a través de la dotación de bienes y servicios.

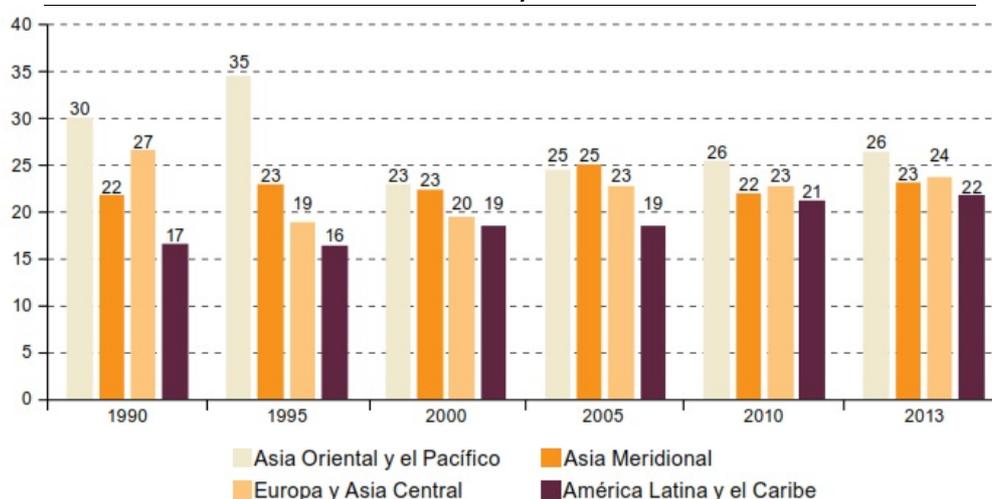
De acuerdo a la CEPAL (2013), la *FBKF* o inversión en la región ha representado en promedio entre 22% y 24% del *PIB* del 2010 al 2013, y ha aportado en promedio cerca del 40% del total de crecimiento económico de la región en ese mismo período. Dentro de ésta, destaca el papel preponderante que juega la inversión privada, o comúnmente reconocida como la inversión productiva, es decir la que aumenta las capacidades futuras de la economía y se respalda fundamentalmente en la iniciativa privada.

Si bien entre 1990 y 2013 los países de América Latina y el Caribe redujeron su brecha de inversión con relación a las economías desarrolladas y otros países en desarrollo —excepto China y la India—, los niveles de *FBKF* en América Latina y el Caribe continúan por debajo de los de otras regiones del mundo en desarrollo. La disminución de la brecha de inversión de América Latina y el Caribe se explica en gran parte por el aumento de la inversión privada, que constituye cerca del 74% de la *FBKF*. La inversión pública y la realizada por las empresas públicas, ha mostrado un mayor dinamismo a partir de 2003, lo que le ha permitido recuperarse de las fuertes caídas observadas en los años ochenta y noventa y volver a

niveles cercanos al 6% del *PIB*, cifra comparativamente baja cuando se contrasta con Asia, cuya inversión pública está en torno al 8% del *PIB*.

La volatilidad de la inversión refleja características específicas del ciclo económico de la región. Los datos sugieren que la dinámica del ciclo de la inversión ha sido poco favorable para promover un crecimiento sostenido e inclusivo de mediano y largo plazo. Tradicionalmente, los niveles de la *FBKF* en América Latina y el Caribe han tendido a situarse por debajo de los niveles registrados en otras regiones del mundo desarrollado y en desarrollo. Un análisis comparativo de la evolución de la *FBKF* durante un período de más de dos décadas (entre 1990 y 2013) muestra que la región registró niveles de inversión de un 16,7% y un 21,9% del *PIB* en 1990 y 2013, mientras que estos niveles fueron de un 30,2% y un 26,5% en Asia Oriental y el Pacífico, un 21,8% y un 23,3% en Asia Meridional y un 26,7% y un 23,7% en Europa y Asia Central en los mismos años, respectivamente (véase el gráfico 1.4).

Gráfico 1.4.
Formación bruta de capital fijo, 1990-2013. (En porcentajes del PIB, sobre la base de dólares constantes de 2005)



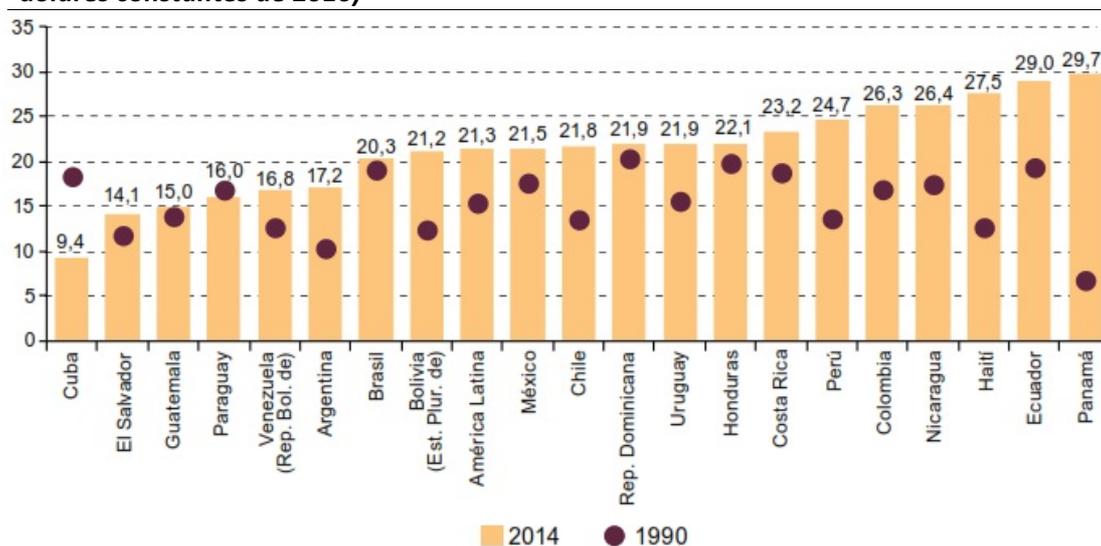
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, World Development Indicators, 2015. Las estimaciones no incluyen China ni la India.

No obstante, América Latina y el Caribe han tendido a acortar su brecha de inversión en comparación con otras regiones y países, a excepción de algunas economías más dinámicas en la última década, como China y la India. Los datos disponibles muestran que, entre 1990 y 2013, la brecha de inversión entre Asia Oriental y el Pacífico, Europa y Asia Central y América Latina y el Caribe se redujo cerca de 8 puntos porcentuales del *PIB* y 4 puntos porcentuales en el caso de Asia Meridional (véase el gráfico 1.4). En cambio, en el caso de China, la brecha de inversión de América Latina y el Caribe se ha duplicado; y en el caso de la India ha aumentado 4 puntos porcentuales del *PIB*.

De conformidad con el promedio regional y con contadas excepciones, en los países de la región también mejoraron los niveles de inversión durante el período considerado (véase gráfico 1.5). Los países que han mostrado un mayor dinamismo incluyen Bolivia (que ha pasado del 12,2% al 21,2% del *PIB* entre 1990 y 2014), Colombia (del 16,8% al 26,3%), el Ecuador (del 19,3% al 29%), Haití (del 12,5% al 27,5%), Nicaragua (del 17,4% al 26,4%), Panamá (del 6,4% al 29,8%) y Perú (del 13,5% al 24,7%).

Gráfico 1.5.

Formación bruta de capital fijo por países 1990 y 2014. (En porcentajes del PIB en dólares constantes de 2010)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

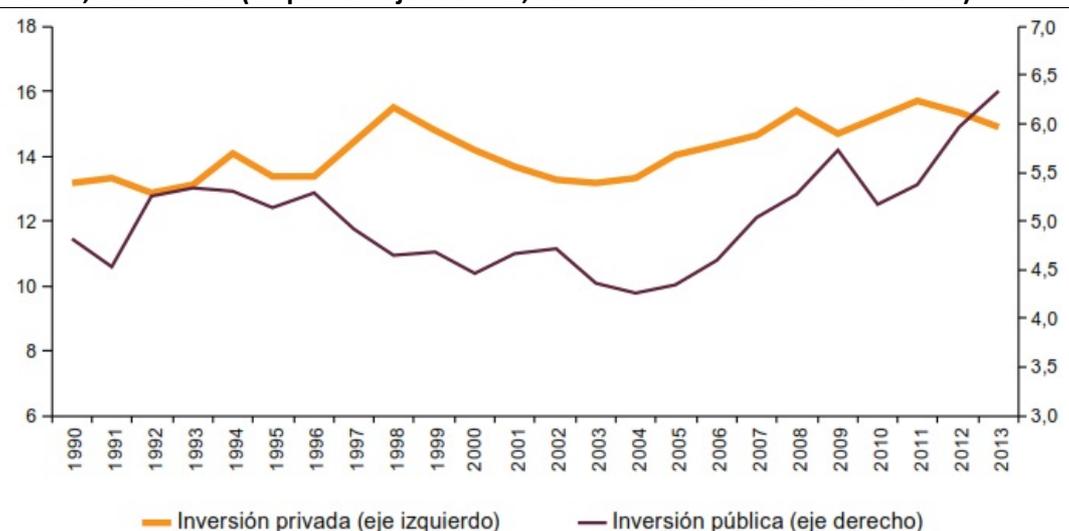
Entre los países que han registrado una expansión menos intensa de la inversión se encuentran México y la mayor parte de las naciones de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras). El dinamismo de la inversión en estos países se ha visto afectado por los efectos de la crisis financiera internacional de los años 2007-2009.

Finalmente, entre los países en los que ha disminuido la inversión se encuentran Brasil, Cuba (que experimentó una fuerte caída de la inversión durante los años noventa, de la que no se ha podido recuperar), Paraguay, Venezuela y algunas de las economías del Caribe. De hecho, el Caribe ha registrado una acentuada caída de la *FBKF* desde su punto más alto en 2005. Dominica y Barbados presentan los niveles más bajos de inversión, con tasas del 12% y el 15% del *PIB* en 2013, respectivamente, mientras que los valores más elevados se registran en las Bahamas (27,7%) y en Saint Kitts y Nevis (29,0%).

La disminución de la brecha de inversión a nivel regional con relación a la mayor parte de las regiones del mundo refleja, en gran medida, el aumento que ha registrado la inversión privada en América Latina. La inversión privada representa en promedio un 74% de la inversión total. Entre 1990 y 2013, esta pasó de representar un 13,2% a un 14,9% del *PIB*. Este aumento de la inversión privada, que comenzó a principios de los noventa, fue notable, sobre todo, en el período de bonanza entre 2003 y 2008. Durante este período, la inversión privada se expandió casi 4 puntos porcentuales del *PIB* (del 13,3% del *PIB* en 2003 al 15,4% en 2008), hasta alcanzar el nivel más elevado de inversión privada en tres décadas (ver gráfico 1.6).

Gráfico 1.6.

Promedio simple de la formación bruta de capital fijo pública y privada en América Latina, 1990-2013. (En porcentajes del PIB, sobre la base de dólares corrientes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La inversión pública se refiere únicamente a la realizada por el gobierno general; y por lo tanto se excluye de ella la efectuada por empresas públicas, que se incluye en la inversión privada. En comparación con la inversión privada, la inversión pública representa una parte menor de la inversión total (5% del *PIB* y un cuarto de la *FBKF* total en promedio entre 1990 y 2013).

El escaso peso de la inversión pública responde en parte a las políticas de ajuste puestas en marcha en la década de 1990 como resultado de la aplicación del Consenso de Washington a América Latina y el Caribe, que se tradujo en una fuerte ola de privatizaciones y en el énfasis en reducir el gasto fiscal, con la estabilidad nominal en el punto de mira de la política macroeconómica. Esto redundó en la utilización del gasto en inversión como una palanca de ajuste para avanzar hacia el equilibrio fiscal. Así, durante los años noventa, la inversión pública mostró una clara tendencia a la baja y disminuyó del 5% del *PIB* en 1993 al 4,4% del *PIB* en 2003. A partir de 2003, la inversión pública experimentó un punto de inflexión en su caída y, aprovechando el período de bonanza económica caracterizado por una mayor holgura fiscal en varios países, retomó un mayor protagonismo hasta estabilizarse en niveles en torno al 6%. Pese a este aumento y a las medidas contracíclicas aplicadas en algunos países de la región como consecuencia de los efectos de la crisis financiera internacional, que se dejaron sentir con fuerza en la región en 2009, la inversión pública en América Latina y el Caribe se encuentra en niveles inferiores a los registrados en otras regiones del mundo en desarrollo.

Por una parte, América Latina y las otras regiones del mundo en desarrollo muestran un mayor gasto en inversión pública que los países industrializados. Pero por otra parte, los niveles de inversión pública en América Latina se sitúan muy por debajo de los que registran regiones como Asia. Para el período entre 2007 y 2013, la inversión pública como proporción del *PIB* se situó en un 5,3% en América Latina y en un 8% en el caso de Asia.

Los promedios regionales esconden diferentes escenarios en los diversos países de la región. Entre aquellos que más han aumentado sus tasas de inversión pública por parte del gobierno

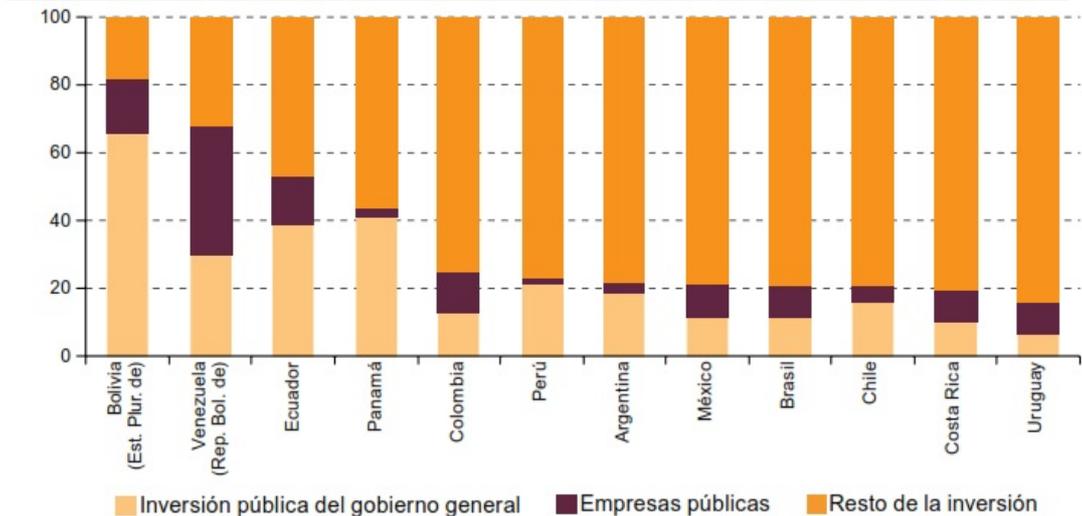
general en los últimos 25 años, se encuentran Bolivia, Ecuador, Panamá, Perú y Venezuela, cuyos incrementos con respecto al PIB han sido cercanos o superiores a 3 puntos.

En cambio, los países donde más disminuyó la inversión pública del gobierno general fueron Colombia, Costa Rica y Honduras, con reducciones del orden del 3% del PIB entre 1990 y 2013. Otros países que también recortaron su inversión pública, si bien en una magnitud menor, fueron El Salvador, Guatemala, México, Paraguay y República Dominicana.

Un análisis más detallado de la inversión pública y su composición por sectores institucionales según la CEPAL (2015a) muestra la heterogeneidad en los distintos países de la inversión efectuada por el gobierno general y por las empresas del sector público. Por un lado, se encuentran Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, México, Ecuador y Venezuela, países en los que la inversión efectuada por las empresas del sector público representa más del 40% del total. Por otro lado, en la Argentina, Panamá y el Perú se registra una menor participación de las empresas del sector público en el total (13,5%, 6,3% y 6,1% del total, respectivamente) (véase el gráfico 1.7).

El desempeño de la inversión privada también varía de unos países a otros. Por ejemplo, entre los que más aumentaron este tipo de inversión en el período entre 1990 y 2013 se encuentran Colombia, Nicaragua, Panamá y Uruguay. En algunos países como Bolivia, Cuba, Guatemala y Venezuela, la tasa de inversión privada en 2013 permanece muy por debajo del valor promedio de los demás países. En el otro extremo, con una alta participación de la inversión privada, se destacan Chile, Costa Rica, Colombia, Nicaragua, Perú y Uruguay, donde la inversión privada representa el 80% o más de la inversión total.

Gráfico 1.7.
Proporción de la formación bruta de capital fijo correspondiente a la inversión pública y a la privada, 2013 en América Latina (12 países). (En porcentajes, sobre la base de la moneda nacional a precios constantes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los datos evaluados en los párrafos anteriores permiten destacar dos postulados importantes; el primero relativo a la importancia de la inversión pública como motor del crecimiento económico; el segundo sobre la evolución de la inversión privada y el debate en torno a las políticas públicas necesarias para su promoción, mismo que ha estado entre las principales discusiones en materia económica. De acuerdo a Arévalo-Luna (2014), dentro del

contexto económico, político y social de América Latina de los últimos tres lustros y especialmente en países como Venezuela, Ecuador, Bolivia, Nicaragua y Argentina, se dio paso a nuevas posturas ideológicas y políticas, cuyo propósito fue el de experimentar con nuevos modelos de desarrollo económico con la pretensión de solucionar urgentes problemas de carácter estructural relacionados con el crecimiento, el desempleo, la lucha contra la pobreza y la inequidad del ingreso. Para la solución de tales problemas se propusieron nuevos enfoques como el “*socialismo del siglo XXI*” en Venezuela, Ecuador y Bolivia, con diferentes grados de intervención del Estado en la actividad económica y de construcción del socialismo, desde la búsqueda de la no intervención del mercado, como es en el caso de Venezuela.

Guerra-Bello (2012), afirma que es preciso evaluar cómo un esquema regulatorio puede incidir en la capacidad para generar un entorno favorable para la inversión mediante el mejoramiento de las condiciones políticas y macroeconómicas que generen estabilidad, certidumbre y fomento de las actividades económicas. Sobre las primeras es menester distinguir aquellas estrategias dirigidas al establecimiento de un marco regulatorio previsible no solo en los aspectos sustantivos para las garantías a la inversión, sino la adopción de normas procedimentales para la simplificación de todos los trámites vinculados con la interrelación de los agentes económicos y las entidades estatales. Como una primera apreciación, basada en la experiencia de países en desarrollo en relación con controversias internacionales en materia de inversiones, las normas jurídicas deben establecer no solo los derechos que asisten a los inversionistas y sus intereses, sino que deben enunciar los preceptos normativos necesarios para asegurar adecuados niveles de responsabilidad ética, económica y social de la inversión, supeditando el otorgamiento de incentivos específicos a los atributos y externalidades positivas alcanzados por las inversiones de naturaleza productiva. De esta manera se argumenta que la promoción de las inversiones no implica la proliferación de incentivos tributarios ni el otorgamiento de subsidios generalizados. De hecho, los impuestos surgen de la necesidad de financiar a los gobiernos y resultan de un acuerdo social en el cual los agentes económicos acceden a ceder parte de sus ingresos para suministrar recursos para la administración, los gastos sociales y los bienes públicos necesarios para que los países funcionen adecuadamente. En tal sentido, inversiones públicas y privadas son complementarias y no sustitutas. De esta manera, estimular la inversión privada reduciendo la inversión pública no parece un camino viable de desarrollo.

1.3. Análisis econométrico

Para poder analizar empíricamente la hipótesis de Harberger (1964), donde se argumenta que la teoría predice que cambios en la presión tributaria afectan significativamente a la inversión privada, Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) llevan a cabo regresiones de panel de países no-latinoamericanos en el periodo 1966-1990 donde la variable dependiente es la tasa de inversión privada y usan como variables explicativas cinco tipos de variables: (1) tasas de diferentes clases de impuestos –incluidos impuestos a la renta y al consumo-, (2) una medida del crecimiento del producto interno bruto (PIB), (3) el porcentaje del PIB de las compras de los gobiernos, (4) cambios de los términos del comercio de los distintos países y (5) una medida de los niveles de educación secundaria (variable usada por Barro and Lee (1994)). Mendoza et al (1997) encuentran evidencia clara a favor de la hipótesis de Harberger (1964) y donde la última de las variables explicativas -la medida de los niveles de educación secundaria-, se usa para reforzar la robustez de la evidencia empírica a favor de

que las tasas de las diferentes clases de impuestos son determinantes de la tasa de inversión privada. Una vez que se tiene en cuenta la endogeneidad a través de la estimación por variables instrumentales, esta última variable no es estadísticamente significativa en su análisis empírico.

Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) han estudiado el caso de México, Brasil, Chile, Colombia y Uruguay en el periodo 1990-2008 para analizar el impacto en el corto y el largo plazo sobre la inversión privada de cuatro tipos de variables similares a las usadas por Mendoza et al (1997) –con la única excepción que no incluyeron los niveles de educación secundaria-: (1) impuestos al consumo y a la renta, (2) ingresos a través del *PIB*, (3) el gasto público y (4) tipo de cambio como una medida del sector exterior. Caballero-Urdiales et al (2012) también permiten la incorporación de retardos de tanto la variable dependiente como las explicativas para poder hacer frente a los problemas de endogeneidad. Además, el hecho de permitir retardos de la inversión privada se fundamenta teóricamente con la existencia de formación de expectativas adaptativas en la inversión privada (ver por ejemplo Cagan (1956)). En este trabajo, extendemos el trabajo de Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) a toda América Latina y para el periodo 1990-2013³ y usamos sus mismas variables explicativas. Como países de América Latina hemos usado los únicos 16 países para los cuales hay datos disponibles en la CEPAL⁴. En dicho modelo se usa como variable dependiente la inversión privada (*IP*) y como variables independientes: la recaudación tributaria por concepto del Impuesto sobre la Renta (*ISR*), la recaudación tributaria del Impuesto al Valor Agregado (*IVA*), el *PIB*, el gasto público (*G*) y el índice de tipo de cambio real (*TC*). De esta manera se consideran variables fiscales como determinantes de la inversión privada pero se incluye el *PIB* y el tipo de cambio real para evitar el sesgo de variables no consideradas en la especificación de la función de inversión, y para tomar en cuenta, en alguna medida, el carácter abierto de las economías de los países. Aunque otros autores como Mendoza et al (1997) incluyen otras maneras de introducir por ejemplo el sector exterior -donde en lugar de incorporar el tipo de cambio usan una variable que miden los cambios en términos del comercio- nosotros vamos a seguir el modelo de Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012).

Todas las variables se han usado en logaritmos (para poder analizar las elasticidades) siguiendo a Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). En concreto, la ecuación a estimar y las variables que usamos para el país *i* en el momento temporal *t* es la siguiente

$$\begin{aligned}
 IP_{i,t} = & \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_{1,j} IP_{i,t-j} + \sum_{j=0}^n \alpha_{2,j} PIB_{i,t-j} + \sum_{j=0}^p \alpha_{3,j} G_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \alpha_{4,j} ISR_{i,t-j} \\
 & + \sum_{k=0}^r \alpha_{5,j} IVA_{i,t-k} + \sum_{l=0}^s \alpha_{6,j} TC_{i,t-k} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)
 \end{aligned}$$

donde permitimos la existencia de α_i , que son efectos fijos que no se observan para cada país *i* y que son invariantes en el tiempo y una perturbación $\varepsilon_{i,t}$ que también no es observable y que varía en el tiempo. También permitimos la existencia de retardos de la

³ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la sección de cuentas nacionales y estadísticas de finanzas públicas. El periodo muestral de 1990 al 2013 son todos los años que están disponibles en dicha base de datos. Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA.

⁴ Dichos 16 países son: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

variable dependiente y las variables independientes. Dado que la inclusión de retardos de la variable dependiente (IP) y los efectos fijos generan problemas de endogeneidad, hemos usado la metodología de Arellano y Bond (1991) y Bond (2002) para estimar la ecuación anterior donde además hemos calculado los errores estándar que son asintóticamente robustos a la heteroscedasticidad⁵. La clave para que podamos usar la metodología del método generalizado de momentos de Arellano y Bond (1991) es que se satisfaga la condición de que la primera diferencia de $\varepsilon_{i,t}$ presenta correlación serial de orden 1 pero no tiene correlación serial de orden 2 en adelante. Para ello, los retardos usados m, n, p, q, r y s en la ecuación (1) los seleccionaremos según sean los mínimos necesarios para que el modelo elegido permita no rechazar la hipótesis de la no existencia de correlación de orden 2 en adelante en la primera diferencia de la perturbación (igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012)). Para ello, usaremos el contraste de Arellano y Bond (1991) donde la hipótesis nula es que no hay correlación serial en la primera diferencia de los errores, y contrastaremos la de orden 1 y la de orden dos (denominada *abond1* y *abond2* respectivamente en el cuadro 1.4). También seleccionaremos los retardos n, p, q, r y s que sean estadísticamente significativos. Finalmente se llevó a cabo la prueba del contraste de Wald (conjunto), donde la hipótesis nula es que las variables no son estadísticamente significativas conjuntamente en los modelos escogidos.

Los resultados de la estimación se pueden visualizar en el cuadro 1.4 y las variables consideradas son siempre estadísticamente significativas con un valor de la probabilidad del estadístico-t (t-prob) en general inferior a 0.05 y siempre inferior a 0.1. El Cuadro 1.4 muestra las elasticidades estimadas. El modelo muestra efectivamente un rechazo de la no existencia de autocorrelación en la primera diferencia de los residuos de orden 1 de los residuos, pero ya no podemos rechazarla en la de orden 2, lo que muestra la validez del método de estimación empleado. También el contraste de Wald (conjunto) permite rechazar la hipótesis nula de que todos los regresores no son estadísticamente significativos.

⁵ Ver Wooldridge (2010a, 2010b) para obtener más detalles de la estimación de datos de panel.

Cuadro 1.4.**Elasticidades procedentes de la estimación de la ecuación de inversión privada dada en (1)****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 1990- 2013**Países considerados:** Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.756	0.000
IP (-2)	-0.250	0.000
PIB	0.956	0.000
G (-1)	-0.322	0.000
ISR (-7)	-0.004	0.044
IVA (-9)	0.022	0.000
TC (-6)	-0.066	0.053
<i>Wald (conjunto)</i>	1096.360	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-3.387	
	[0.001]	
<i>Abond2</i>	0.165	
	[0.869]	
Número de observaciones	329	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica;
 ii) para los contrastes de autocorrelación en los residuos y el contraste de Wald (conjunto) se reportan primero los estadísticos y luego los valores-p en corchetes.

Se observan las siguientes conclusiones del Cuadro 1.4: (1) Se observa un efecto acelerador en la medida que el alza del ingreso genera un incremento de la inversión privada. Los resultados indican que el aumento del 1% del PIB del periodo se traduce en un aumento de 0,96% de la inversión privada sin rezago. (2) El gasto público tiene un efecto negativo sobre la inversión privada, es decir se da un efecto expulsión, con lo cual no se puede rechazar la hipótesis de dicho efecto (*crowding out*), que postula la teoría convencional en contraposición a Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Los resultados muestran que el aumento de un punto porcentual del gasto público se traduce en una disminución de la inversión privada de 0.32% con un rezago de un periodo. (3) El impuesto sobre la renta desestimula la inversión privada, de acuerdo con los resultados del modelo. Con un alza de 1% en la recaudación tributaria por este concepto, la inversión privada se reduce 0.005% con rezago de 7 periodos. (4) El impuesto al valor agregado según el modelo, con un alza de 1% en la recaudación, la inversión privada se incrementa 0.02% con rezago de 9 periodos en contraposición a Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Con ello tenemos un resultado similar a Mendoza et al (1997), donde en su tabla 4 en la página 118, demuestran que los impuestos a la renta tienen una relación negativa con la inversión privada mientras que los impuestos al consumo (impuesto al valor agregado), tienen una relación positiva. La razón teórica que dan es que si se incrementan los impuestos al consumo, se consume menos, y se

dedica más parte del output total a la inversión privada dado que el consumo es más caro. (5) Los resultados indican que el gasto público y los impuestos en la inversión privada, existe un balance fiscal claramente negativo en el grupo de países analizados, hipótesis opuesta a la evidencia encontrada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Como se aprecia en los párrafos anteriores, el efecto estimulante del impuesto al valor agregado es menor al efecto del gasto público y del impuesto sobre la renta sobre la inversión privada. Lo cual implica que si se incrementara la recaudación por impuestos para incrementar el gasto público, se tendría una disminución de la inversión privada. (6) Por último, el tipo de cambio real ejerce un efecto negativo sobre la inversión privada, resultado consistente con el obtenido por Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y López, Sánchez y Spanos (2011) y contrario al obtenido por Ibarra (2008, 2009). En concreto, se observa que un incremento de 1% del índice de tipo de cambio real, con un rezago de seis periodos produce una disminución de la inversión privada de 0.07%⁶⁷.

1.4. Conclusiones

Los resultados del análisis realizados en este artículo para América Latina muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, que la presión tributaria tiene efectos significativos en la inversión privada, lo cual es la misma conclusión que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Además, encontramos que el impuesto sobre el consumo puede tener cierta superioridad al impuesto sobre la renta en relación a incentivar la inversión privada, ya que encontramos evidencia de un pequeño efecto positivo sobre la inversión privada. *Segundo*, que la inversión pública tiene un claro efecto *crowding out* con la inversión privada. Esta es la misma hipótesis que la apoyada por Gutiérrez (1996) para Chile y contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). *Tercero*, que para estimular la inversión privada se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista, hipótesis contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012).

Estos resultados implican primero que el gasto público es incapaz de reactivar la inversión privada, sobre todo cuando es financiado con recursos tributarios. De esta manera, mostramos evidencia a favor de que la posición durante las últimas décadas que han sostenido algunos gobiernos latinoamericanos, en el sentido de aumentar la participación estatal en la actividad económica del país y privilegiar la recaudación tributaria, puede tener efectos perjudiciales sobre la inversión privada. Además si hay que elegir un aumento de impuestos, en este artículo mostramos evidencia a favor de que incrementos del impuesto

⁶ Es importante señalar que se han repetido los resultados de la estimación de la ecuación (1) con cuatro subgrupos de países latinoamericanos diferentes: los miembros de la Comunidad Andina de Naciones (CAN), el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), la Unión de Naciones del Sur (UNASUR) y los países de la Alianza del Pacífico. En los cuatro casos obtenemos resultados similares: se encuentra evidencia a favor de que los impuestos afectan a la inversión privada; además, la inversión privada y la pública tienen un efecto *crowding out*, y en términos netos, se prefiere que el gobierno no sea muy intervencionista para favorecer la inversión privada con la única excepción de UNASUR, donde el efecto positivo del IVA es suficientemente importante como para ocasionar un efecto positivo global del gobierno. Esto demuestra que los resultados de este trabajo son robustos a diferentes maneras de agregar los países analizados. Dichos resultados son mostrados mediante un apéndice complementario.

⁷ Caballero-Urdiales et al (2012) también estimaron la ecuación (1) donde se fuerza n , p , q , r y s a ser igual a cero y tampoco se incluyen retardos de la inversión privada. A dichos resultados estimados se les denomina de "largo plazo" en contraposición a los que se obtienen cuando se permiten retardos (que son los de "corto plazo"). También hemos estimado dicha relación de largo plazo -por efectos fijos dado que no es un modelo dinámico-, y se pudo encontrar básicamente evidencia a favor de las tres mismas hipótesis que apoyamos con los resultados del cuadro 4. Dichos resultados son mostrados en un apéndice complementario.

sobre el consumo son menos perjudiciales para la inversión privada que aumentos en el impuesto sobre la renta.

1.5. Anexos

Apéndice Complementario para “Inversión privada, gasto público y presión tributaria en América Latina”

En este Apéndice, demostramos que los resultados Brito-Gaona e Iglesias (2017a) son robustos no solo cuando se analiza todos los países de América Latina conjuntamente, sino también cuando se analizan las cuatro principales agrupaciones de países latinoamericanos por separado. Antes de ofrecer los resultados, presentamos primero las cuatro agrupaciones analizadas. En el segundo epígrafe analizamos una evolución de las variables usadas para cada agrupación y finalmente en el tercer apartado mostramos los resultados econométricos y las conclusiones. En el cuarto y último apartado mostramos los resultados de las estimaciones de largo plazo de la ecuación (1) en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) cuando no se permiten la existencia de retardos para todos los países de América Latina⁸.

1.5.1. Agrupaciones económicas latinoamericanas analizadas

Procedemos ahora a analizar las cuatro únicas agrupaciones económicas que existen de países latinoamericanos para los cuales tenemos datos disponibles para nuestro estudio⁹. Es importante señalar el papel de la ideología, en un contexto de crisis y economías emergentes en el mundo que promovió estas cuatro alianzas económicas. Requeijo (1995) manifiesta que la integración consiste en eliminar, de manera progresiva, las fronteras económicas entre países; de ahí las diferentes fórmulas integradoras. Para Vacchino (1981), la integración económica y su definición pasa por el grado de interpenetración que se alcanza entre las economías participantes y los métodos de integración que se postulan para lograrlo. Esto nos indica que la integración económica consiste en la eliminación de fronteras económicas entre dos o más economías.

Los países que integran las cuatro agrupaciones económicas objeto de nuestro estudio, lo que buscan es unificar en función de ciertas medidas y acuerdos a los países afines ideológicamente en un modelo que además puede ser identificado con características comunes: reelecciones de gobiernos, control económico, controles mediáticos, entre otros, tratándose más de un foro político que económico o integracionista desde su visión tradicional.

1.5.1.1. Agrupación A: Comunidad Andina de Naciones - CAN

La CAN incluye a Bolivia, Colombia, Ecuador, y Perú. En la página web de la CAN, en su apartado de reflexiones de los 45 años, detallan que en su mejor momento dio muestras de ser el avance más significativo en lo que a materia de integración regional se refiere. Más allá del predominio de una ideología, la CAN, y anterior a ella el Pacto Andino, permitió construir una institucionalidad muy sólida entre los países andinos que funcionó bastante bien y que incluía un Parlamento, un Tribunal y una serie de consejos e instituciones que le dieron un carácter supranacional importante. En la CAN puede verse un verdadero ejercicio

⁸ Los efectos de largo plazo se pueden derivar de la ecuación dinámica dada en (1) en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) al dividir los coeficientes por 1 menos el parámetro de la variable dependiente rezagada. Además las estimaciones de los parámetros de la ecuación de largo plazo están sesgadas porque no se considera la endogeneidad de las variables. Aún así, mostramos los resultados por razones comparativas con Caballero-Urdiales et al (2012).

⁹ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la sección de cuentas nacionales y estadísticas de finanzas públicas. Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA.

e intención de integración regional, siguiendo los pasos que ha establecido la teoría de la integración.

Los países integrantes de la CAN se unieron voluntariamente en 1969, con el propósito de mejorar, el nivel de vida de sus habitantes, alcanzar un desarrollo mediante la voluntad de "forjar una integración integral más equilibrada entre los aspectos sociales, culturales, económicos, ambientales y comerciales" como paradigma de la integración andina, constituyendo una respuesta al actual contexto internacional, caracterizado por la existencia de modelos de desarrollo diversos, apertura a un mundo multipolar, y el dinamismo de nuevos actores, temas y lógicas organizativas, tal como lo detalla en el portal web de esta organización.

Del modelo de "sustitución de importaciones" predominante en los setenta, que protegía la industria nacional con altos aranceles, se pasó al modelo abierto a finales de los ochenta. Luego en los noventa, los países andinos eliminaron entre si los aranceles y formaron una zona de libre comercio, donde las mercaderías circulaban libremente. Esto permitió que el comercio intracomunitario creciera vertiginosamente y que también se generaran miles de empleos. Se liberalizó también los servicios, especialmente de transporte en sus diferentes modalidades.

En el 2011 acordaron fortalecer y dar un renovado dinamismo al proceso andino de integración, para lo cual dispusieron emprender un proceso de revisión de la estructura institucional y funcionamiento del Sistema Andino de Integración (SAI). El Sistema SAI hace que la CAN funcione casi como lo hace un Estado. Es decir, cada una de estas instancias tiene su rol y cumple funciones específicas cuya finalidad es permitir una coordinación efectiva entre todos los órganos e instituciones para profundizar la integración andina, promover su proyección externa y robustecer las acciones relacionadas con el proceso.

Entre los principales resultados de la CAN, está el tener un Mercado ampliado mediante la conformación de la zona de libre comercio andina, libre del pago de aranceles para el 100% de los productos. Cerca del 80% del comercio intracomunitario es de productos manufacturados, es decir que generan empleo y promueven las micro y medianas empresas. En 2012, el 73% de dicho comercio correspondió a bienes manufacturados (7511 millones de dólares). El comercio creció cerca de 200 veces en 44 años, al pasar las exportaciones intra-andinas de 80 millones en el año 1969 a más 10349 millones en el año 2012. El comercio entre los países de la CAN lo realizan alrededor de 9000 empresas, la mayoría pequeñas y medianas.

La Comunidad Andina cuenta con un Régimen Común de Inversiones, que garantiza un tratamiento igualitario y no discriminatorio a los inversionistas extranjeros y otorga a los Países Miembros la libertad de definir sus políticas de inversión a través de sus respectivas legislaciones nacionales.

Asimismo, se ha establecido un régimen especial para las llamadas Empresas Multinacionales Andinas (EMAs). Estas se definen como aquellas en las cuales al menos el 60% del capital social pertenece a inversionistas de dos o más países de la Comunidad Andina. A estas empresas se les otorga trato nacional en materia de compras públicas de bienes y servicios; el derecho a la remisión en divisas libremente convertibles de la totalidad de los dividendos que se distribuyan; el trato nacional en materia tributaria y el derecho a establecer sucursales en otros países miembros.

Otro aporte importante al fomento de la inversión en la Comunidad Andina, establece el Régimen para evitar la Doble Tributación y Prevenir la Evasión Fiscal. Dicho régimen se aplica a las personas domiciliadas en cualquiera de los Países Miembros, respecto a los impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio. El objeto de la norma es evitar la doble tributación de unas mismas rentas o patrimonios a nivel comunitario. En ese sentido, las rentas sólo serán gravables en el País Miembro en que tales rentas tengan su fuente productora y los demás países que tengan potestad de gravar las referidas rentas, deberán exonerarlas.

La CAN, según Romero (2011), ha adoptado tres criterios de convergencia respecto de la volatilidad de los niveles de precios y en temas fiscales, los cuales deben ser cumplidos por los países andinos. El proceso de convergencia macroeconómica registra avances importantes como la inflación anual de un dígito, que consiste en alcanzar gradualmente tasas anuales de un dígito; el déficit fiscal inferior al 3% del PIB es el segundo criterio de convergencia en materia fiscal que consiste en que el déficit del sector público no financiero no excederá el 3% del PIB; la deuda pública inferior al 50% del PIB, es el tercer criterio de convergencia en materia fiscal que consiste en lograr que el saldo de la deuda pública explícita (externa e interna) del sector público consolidado, no excederá del 50% del PIB al final de cada ejercicio económico.

Las cifras de la CAN detallados en su portal web, en temas generales en el año 2013 refleja que tiene 103 millones de habitantes, la inflación es del 3%, se redujo la pobreza en un 10.3%, las remesas que ingresaron a la CAN son 10549 millones de dólares, 137991 millones de dólares en exportaciones al mundo, tienen un PIB de 679744 millones de dólares.

Para analizar la CAN empíricamente en la sección tercera, hemos usado datos anuales a precios constantes en dólares de Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (lo que denominamos panel A), desde 1990 hasta 2013 (al igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) empezamos el análisis en 1990).

1.5.1.2. Agrupación B. Mercado Común del Sur – MERCOSUR

El Mercado Común del Sur (MERCOSUR) es un proceso de integración regional instituido inicialmente por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay al cual en fases posteriores se ha incorporado Venezuela. El MERCOSUR es un proceso abierto y dinámico. Desde su creación en 1991 tuvo como objetivo principal propiciar un espacio común que generara oportunidades comerciales y de inversiones a través de la integración competitiva de las economías nacionales al mercado internacional.

Desde sus inicios el MERCOSUR ha promovido como pilares fundamentales de la integración los principios de Democracia y de Desarrollo Económico, impulsando una integración con rostro humano. En línea con estos principios, se han sumado diferentes acuerdos en materia migratoria, laboral, cultural, social, entre tantos otros a destacar, los que resultan de suma importancia para sus habitantes.

Estos acuerdos significaron la incorporación de las dimensiones Ciudadana, Social y de Integración Productiva, entre otras, para las cuales, por un lado, fue necesario adaptar y ampliar la institucionalidad del bloque en toda la región atendiendo nuevas demandas y profundizando la participación efectiva de la ciudadanía por diferentes medios; y por otro, debió dotarse de mecanismos de financiamiento solidarios propios, como es el Fondo para la Convergencia Estructural del MERCOSUR (FOCEM), entre otros fondos. El FOCEM, a través de un aporte anual de más de 100 millones de dólares, financia proyectos que buscan

promover la competitividad, la cohesión social y la reducción de asimetrías entre los integrantes del proceso.

Las potencialidades del MERCOSUR en las más diversas áreas son inconmensurables puesto que en su territorio de casi 15 millones de km² cuenta con una gran variedad de riquezas y tesoros naturales que posee la humanidad: agua, biodiversidad, recursos energéticos y tierras fértiles. No obstante, su mayor riqueza reside en su gente, puesto que gracias a una población de más de 295 millones de personas, posee un patrimonio invaluable de diversidad cultural, étnica, lingüística y religiosa, la cual convive armónicamente convirtiendo al MERCOSUR en una región de paz y desarrollo. Según World Economic Outlook Database – FMI (2014) es la quinta mayor economía del mundo.

En nuestro análisis empírico de la sección 3 usaremos por lo tanto en el panel B los datos anuales de Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela, 1991 hasta 2013 (dado que el MERCOSUR se creó en 1991) a precios constantes en dólares. Estas series se obtuvieron de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la sección de cuentas nacionales y estadísticas de finanzas públicas. No consta Argentina ya que no existen datos de las variables que necesitamos para nuestro estudio de dicho país.

1.5.1.3. Agrupación C. Unión de Naciones del Sur – UNASUR

En el año 2004 se creó la Comunidad Suramericana de Naciones (CSN), que posteriormente daría paso a la conformación de la Unión de Naciones Suramericanas, UNASUR. La llamada CSN, nació para integrar procesos regionales desarrollados por el Mercosur y la Comunidad Andina.

En conjunto, la población de los países que conforman la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR) es de 412.296.000 habitantes a 2015, que representan el 65% de la población de América Latina.

Asimismo, la UNASUR es una de las regiones más urbanizadas del mundo y en ella se localizan seis de las ocho ciudades de más de 4 millones de habitantes con que cuenta América Latina y el Caribe. En este contexto, existen diversas problemáticas, como las desigualdades sociales y la pobreza urbana presentes en los países miembros, si bien el medio rural continúa siendo fuente de necesidades específicas y rezagos.

El gasto público de UNASUR se ha incrementado significativamente en la última década, lo que revela un rol más activo del Estado en procura del bienestar de la población. Sin embargo, el peso de dicho gasto en relación con el PIB continua siendo bajo con relación a lo observado en los países de la OCDE según la CEPAL (2014). Además el gasto público de UNASUR muestra una alta sensibilidad al ciclo económico, lo que representa un riesgo a la volatilidad del crecimiento.

La UNASUR reúne a un conjunto de 12 países que tienen un alto grado de especialización en la producción y exportación de productos básicos (hidrocarburos, metales y minerales y alimentos). Por esta razón, durante gran parte de la década pasada la región resultó beneficiada por un significativo aumento de los términos de intercambio, en un contexto de crecimiento económico sostenido, acompañado por un superávit de la balanza comercial. Este dinamismo fue interrumpido por los efectos de la crisis económica y financiera mundial. En 2010, las economías de esta región retomaron el crecimiento, que fue apoyado por la recuperación de la tendencia al alza de los precios internacionales de los productos básicos, pero en los años siguientes el contexto mundial fue menos favorable que en la década

anterior (la demanda de bienes básicos se redujo y sus precios disminuyeron, si bien mantuvieron un nivel relativamente elevado en términos históricos, y hubo una alta volatilidad en los mercados financieros).

CEPAL (2014) indica que la inversión de la región alcanzó el 20,1% del PIB en 2013, un nivel cercano al registrado antes de la crisis, pero considerado bajo en comparación con el que presentan las demás economías en desarrollo. Otra característica distintiva de la UNASUR es una carga tributaria que se podría considerar baja (de un 21,3% del PIB), comparada con la que presentan las economías desarrolladas (un 34,1% del PIB en los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y un 24% del PIB en los Estados Unidos), pero que es superior a la de las economías de Asia sudoriental y de África (un 13,7% del PIB y un 17,5% del PIB, respectivamente).

En el período comprendido entre 2003 y 2013, las economías de la UNASUR crecieron a una tasa anual acumulada del 3,9% (lo que equivale a un aumento del PIB per cápita de un 2,9% anual). En el período más reciente, los países que tienen un PIB per cápita menor crecieron a tasas más elevadas que los otros países de la UNASUR, de manera que las brechas intrarregionales se redujeron levemente.

En la sección empírica de nuestro trabajo usaremos para el grupo de países del panel C los datos anuales a precios constantes de Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, desde 2004 hasta 2013 (dado que en el año 2004 es cuando se formó UNASUR). No hemos podido incluir los datos de Argentina, Guyana y Surinam ya que no existen los datos de las variables que requerimos para nuestro estudio para estos países.

1.5.1.4. Agrupación D. Alianza del Pacífico

La Alianza del Pacífico, impulsada por Chile, Colombia, México y Perú, se posiciona como un bloque ambicioso, que busca romper con las diferencias y abrir las puertas a beneficios comunes. Los países fundadores comparten características similares, que hacen al bloque comercial más atractivo que el resto de bloques comerciales de la región, entre ellos un compromiso con el crecimiento estable, con la democracia, con un mercado abierto y con la igualdad social y la inclusión ciudadana. Las cuatro naciones confían en una combinación de mecanismos estatales y de mercado para el crecimiento económico; además tienen más acuerdos de libre comercio combinados entre ellos que cualquier otro esfuerzo regional.

La Alianza del Pacífico fue firmada en 2011 como un acuerdo político y luego entró en un proceso de discusión de temas comerciales, económicos y de cooperación que fueron afinándose como resultado de varios acuerdos en cumbres presidenciales. La Alianza ha evolucionado para ampliar su integración y se ha comprometido a: Construir, de manera participativa y consensuada, un área de integración profunda para avanzar progresivamente hacia la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas; Impulsar un mayor crecimiento, desarrollo y competitividad de las economías de las partes, con miras a lograr un mayor bienestar, la superación de la desigualdad socioeconómica y la inclusión social de sus habitantes, y; Convertirse en una plataforma de articulación política, de integración económica y comercial, y de proyección al mundo, con especial énfasis al Asia Pacífico.

En otras palabras, los estados miembros de la Alianza del Pacífico están avanzando a la libre circulación de bienes, servicios, recursos y personas en búsqueda del crecimiento sostenido. Su adhesión a los valores compartidos de la democracia y los principios de libre mercado

deberían permitirle postularse como una sola agenda política y económica ante la región Asia-Pacífico y el resto del mundo.

Los países miembros de la Alianza comparten una visión y características comunes importantes que hacen posible este mecanismo de integración. En primer lugar, son democracias en las que destaca la vigencia del Estado de Derecho y de sus respectivos órdenes constitucionales. Asimismo, cuentan con políticas económicas similares, y poseen acuerdos de libre comercio vigentes entre sí. Por otro lado, son economías con ritmos de crecimiento sostenidos y mercados dinámicos que comparten el convencimiento común de que el libre comercio y una apertura al mundo son herramientas centrales para el desarrollo de sus países, la lucha contra la pobreza y la inclusión social.

La Alianza del Pacífico, según Mancera (2015), es un organismo de gran relevancia económica y comercial. Vista como bloque, está posicionada como la octava economía a nivel mundial, con un PBI acumulado de US\$2,164 mil millones (más de 38% del PBI de América Latina y El Caribe), una tasa de crecimiento del PBI de 3.8% en promedio para el año 2015, mayor al promedio global y cuenta con una población de 214.1 millones de habitantes,. Por otro lado, en el año 2013 recibió el 44.1% de la inversión extranjera directa destinada a la región, con un monto que alcanza los US\$82 mil millones.

La Alianza del Pacífico tiene actualmente treinta y dos países observadores: Costa Rica, Panamá, Uruguay, Canadá, España, Australia, Nueva Zelanda, Japón, Guatemala, Paraguay, Portugal, Honduras, El Salvador, Ecuador, Francia, República Dominicana, Corea del Sur, Estados Unidos, Turquía, China, Singapur, Finlandia, Reino Unido, Alemania, Países Bajos, Italia, India, Suiza, Israel, Marruecos, Trinidad y Tobago y Bélgica. Además, es una iniciativa de integración regional que busca beneficiar a su población a través de la libre circulación de bienes, servicios, capitales y personas. Por ello, cuenta con un Acuerdo Comercial que facilitará el comercio entre los cuatro países a través de la reducción arancelaria, la disminución de obstáculos al comercio, la solución de controversias, la agilización de las operaciones de importación y exportación, y la facilitación del comercio de servicios, además de impulsar un mayor crecimiento, desarrollo y competitividad de las economías, con miras a lograr un mayor bienestar, la superación de la desigualdad socioeconómica y la inclusión social de sus habitantes; convertirse en una plataforma de articulación política; de integración económica y comercial; y de proyección al mundo, con especial énfasis en el Asia Pacífico.

En materia de inversión, la Alianza se orienta no sólo a promover la inversión de los países miembros con el resto del mundo, sino también a promover la inversión intra-alianza y por ello se han adoptado acuerdos integrales. Los países miembros esperan impulsar las inversiones entre los sectores empresariales de la Alianza, para estructurarla como un mercado de la mayor importancia para el Pacífico-asiático y para el mundo¹⁰.

Los cuatro países de la Alianza han surgido como las economías de más rápida expansión de América Latina, superando a Brasil y Argentina. Colectivamente, representan cerca del 36% del PIB de Latinoamérica.¹¹ En conjunto, se posicionan como la octava economía más grande del mundo, con un valor de más de 2 billones de dólares.¹² Tienen políticas fiscales y monetarias prudentes, una inflación manejable y regímenes de tipo de cambio de flotación y

¹⁰ Tomado de <http://alianzapacifico.net>

¹¹ <http://www.economist.com/news/americas/21646273-pacific-alliance-great-brand-search-shared-product-how-deep-their-love>

¹² http://money.cnn.com/news/economy/world_economies_gdp/

las han defendido en vista a la volatilidad de los mercados globales. La cooperación es relativamente manejable entre estos países de similitudes lingüísticas, culturales, políticas, y con mercados abiertos a la inversión.

A continuación analizamos en más detalle los países que componen la Alianza del Pacífico. Los países de la Alianza del Pacífico se formó en el año 2011 por cuatro países: Chile, Colombia, México y Perú, y tienen una estructura institucional democrática sólida, con mandatarios elegidos periódicamente, mercados dinámicos y globalizados, y condiciones favorables para la inversión.

1.5.1.4.1. Chile

Chile es una república democrática que se rige por la Constitución Política vigente (1980) y que está organizada en torno a tres poderes del Estado: Ejecutivo (encabezado por la Presidenta de la República), Legislativo (Senado y Cámara de Diputados) y Judicial (Tribunales de Justicia).

Este país es una economía emergente muy bien evaluada en la región latinoamericana y reconocida a nivel mundial. El crecimiento económico sostenido del país, así como sus avances en el desarrollo social, han sido destacados por distintos organismos internacionales. En efecto, en 2010 Chile fue la primera nación sudamericana incorporada como miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La disciplina fiscal es uno de los principales pilares de la sólida economía chilena. Las cuentas fiscales del país mantienen una estabilidad sostenida en el tiempo y el crecimiento económico en los últimos tres años, ha sido en promedio anual de 3,8%. La inflación anualizada en diciembre de 2015 fue de 4,4%. Chile tiene más de 25 acuerdos comerciales con más de 64 mercados, que representan el 63,3% de la población mundial y el 85,3% del PIB global. Chile cuenta con atractivas alternativas de inversión en sectores como minería, servicios, industria alimentaria, infraestructura, turismo y energía.

1.5.1.4.2. Colombia

Colombia es una república unitaria con centralización política y descentralización administrativa, que se rige por la Constitución Política vigente de 1991 y está organizada en tres poderes: Ejecutivo, Legislativo y Judicial. El Presidente ejerce como Jefe de Estado y de Gobierno a la vez. El parlamento bicameral está conformado por el Congreso de la República y está compuesto por el Senado y la Cámara de Representantes. El sistema judicial colombiano incluye a la Corte Constitucional, la Corte Suprema de Justicia, el Consejo de Estado y el Consejo Superior de la Judicatura.

Por su estabilidad y destacado crecimiento, Colombia se ha posicionado como uno de los países con mayor estabilidad económica en la región. En los últimos seis años ha crecido en promedio por encima de 4% lo cual, aunado a un ambiente de negocios propicio, talento humano calificado, incentivos y la calidad de vida, la convierten en un excelente lugar para invertir. Actualmente Colombia cuenta con acuerdos comerciales vigentes que le permiten tener acceso preferencial a cerca de 1.500 millones de consumidores en importantes mercados.

1.5.1.4.3. México

México es una república democrática, que se rige por la Constitución Política vigente (1917) y que está organizada en torno a tres poderes del Estado: Ejecutivo (encabezado por el

Presidente de la República), Legislativo (Cámara de Senadores y Cámara de Diputados) y Judicial (Suprema Corte de Justicia, Tribunal Electoral, tribunales colegiados y unitarios de circuito y juzgados de distrito).

Este país se ha posicionado como la 14° economía con un PIB que representa el 1.7% del total mundial. En México, el comercio con el exterior equivale al 60% del PIB con productos como petróleo, productos manufacturados, de minero metalurgia, metálicos de uso doméstico, automóviles, productos agrícolas y aparatos de fotografía. México es uno de los países más abiertos al comercio internacional, con acceso preferencial a más de 1100 millones de consumidores potenciales e importa máquinas para metalurgia, productos de acero, maquinaria agrícola, equipos eléctricos, autopartes para ensamblaje, repuestos para partes de vehículos de motor, aeronaves y partes de aviones.

1.5.1.4.4. Perú

Perú es una república democrática, que se rige por la Constitución Política vigente (19 de diciembre 1993) y que está organizada en torno a tres poderes del Estado: Ejecutivo, encabezado por el Presidente de la República; Legislativo, con una sola cámara de 130 asientos; y Judicial, encabezado por una Corte Suprema de Justicia.

La economía peruana ha crecido en promedio de 5.9% anual en la última década debido en parte al incremento en la inversión privada, especialmente en el sector minero, que representa más del 60% de las exportaciones totales de Perú. El país tiene un tipo de cambio ligeramente apreciado, y para el 2016 el Banco Central de la Reserva del Perú, prevé que la inflación será de 2,9%, la menor de Latinoamérica.

La rápida expansión de Perú en inversión han ayudado a reducir la tasa nacional de pobreza en 33 puntos porcentuales entre 2005 y 2015. Perú cuenta con una amplia gama de recursos minerales importantes que se encuentran en las zonas montañosas y costeras, así como excelentes recursos pesqueros en sus aguas costeras. Entre sus principales socios comerciales se encuentran: China, EE.UU., Canadá y Japón.

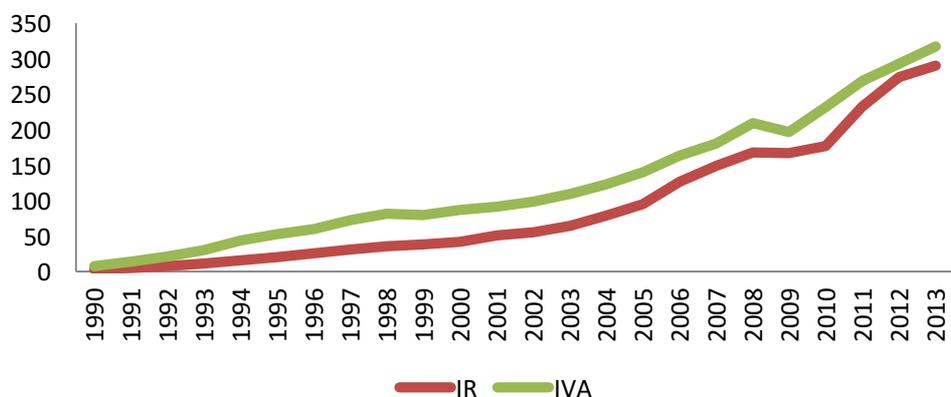
1.5.2. Modelos de tributación y gasto público en los países seleccionados y sus efectos sobre la inversión privada.

1.5.2.1 Modelos de tributación y evolución de la presión tributaria. Evolución del ISR y el IVA en las cuatro agrupaciones económicas

Los gráficos 1.1*, 1.2* y 1.3* muestran la evolución del impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado de las tres primeras agrupaciones objeto de nuestro estudio. En los últimos años se observa una marcada tendencia creciente en las tres agrupaciones.

Gráfico 1.1*.

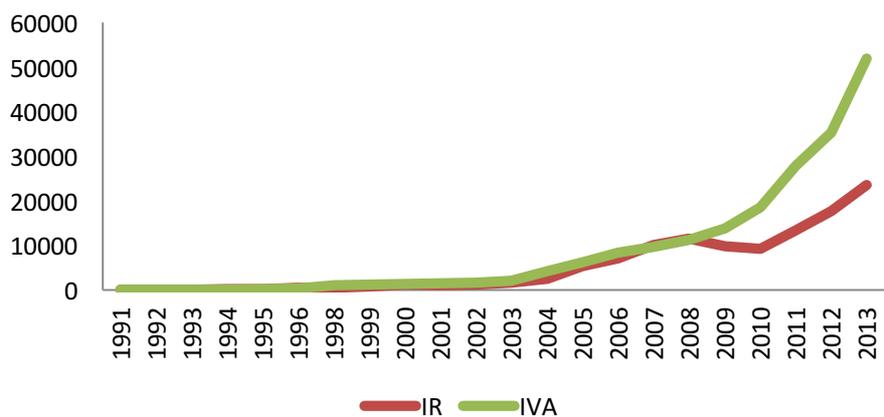
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países que conforman la CAN 1990 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Gráfico 1.2*.

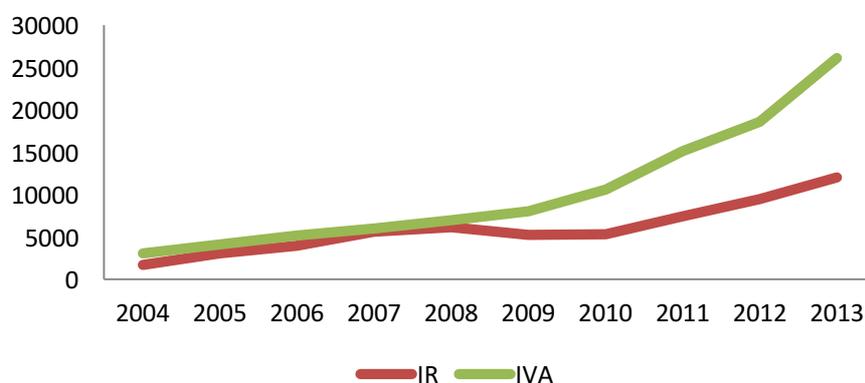
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países que conforman MERCOSUR 1991 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Gráfico 1.3*.

Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países que conforman UNASUR 2004 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

En relación a la Alianza del Pacífico, como vemos en el cuadro 1.1*, en forma general se observa que cada año se incrementa la presión tributaria. En 2013 los ingresos tributarios en América Latina llegaron al 21,5%, con un aumento respecto al año anterior que fue de 20.7%. Si bien el crecimiento paulatino de la recaudación tributaria en los países seleccionados, ha dotado a los gobiernos de una mayor capacidad para incrementar el gasto en programas sociales e infraestructuras en las últimas décadas, la cifra se encuentra todavía por debajo de la media de los países de la OCDE. De todas maneras, se reconoce el incremento experimentado durante el período 1990-2013: la presión tributaria creció en ocho puntos porcentuales en 24 años, de 13,6% a 21,5%.

Cuadro 1.1*.

Países de la Alianza del Pacífico: Presión tributaria en porcentaje del PIB

	1990	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Chile	17.0	18.8	22.8	21.4	17.2	19.5	21.2	20.8	20.0
Colombia	9.0	14.6	19.1	18.8	18.6	18.0	18.8	19.6	20.0
México	15.8	16.9	17.7	20.9	17.4	18.9	19.7	19.6	19.7
Perú	11.8	13.9	17.8	18.2	16.3	17.4	17.8	18.1	18.4
América Latina	13.6	16.4	19.5	19.5	18.9	19.3	20.1	20.7	21.5

Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014)

En Chile, los ingresos totales del gobierno central en 2014 crecieron un 1,5% real, gracias al incremento de un 2,2% de los ingresos tributarios netos, que el año anterior se habían reducido. Los aportes tributarios de la minería privada y de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) presentaron importantes contracciones, en porcentajes ubicados entre el 7% y el 8%, debido a la caída de la cotización internacional del cobre. Por su parte, el gasto total creció un 6,5% real en 2014, lo que demuestra la vocación expansiva de la política fiscal, en un año de bajo crecimiento. Según la CEPAL (2015), la expansión proviene principalmente del incremento del gasto en bienes y servicios de consumo y producción, que aumentó un 11,6%. Debido a estos resultados, el balance del gobierno central total mostró un déficit de un 1,6% del PIB, que superó en 1 punto porcentual el déficit de 2013.

La política fiscal está basada en un objetivo de balance estructural en el mediano plazo. En vista de la desaceleración de la economía, para 2015 se proyecta un aumento del gasto

público de un 9,8%, incluido un crecimiento de la inversión pública cercano al 28%. El gobierno mantiene una política contracíclica y, en un escenario de baja actividad, sostendría el estímulo fiscal. En 2014 se aprobó una reforma al sistema tributario, con la que se persigue el cumplimiento de cuatro objetivos: financiar las transformaciones en educación y salud, reducir la desigualdad por medio de un sistema tributario más progresivo, incentivar la inversión tanto de empresas de mayor tamaño como de pymes y el ahorro de las personas y, por último, disminuir la elusión y la evasión de impuestos.

Por su lado en Colombia, en el ámbito fiscal, los balances del sector público no financiero y del gobierno central fueron deficitarios en 2014 y equivalentes al -1,8% del PIB y el -2,4% del PIB, respectivamente. El menor superávit de las entidades territoriales y el deterioro de los balances del fondo de estabilización petrolera explican el deterioro del balance del sector público no financiero en 2014, respecto del registrado el año anterior.

Según la CEPAL (2015), en coherencia con las reformas a las instituciones fiscales, la búsqueda de la sostenibilidad de las finanzas públicas, se inscribe en el marco fiscal de mediano plazo y en el cumplimiento de la regla fiscal, que compromete al gobierno colombiano a reducir progresivamente su déficit estructural, con metas puntuales en porcentajes del PIB para 2014 (-2,3%), 2018 (-1,8%) y desde 2022 en adelante (-1,0%). En 2014, el sector público consolidado registró un déficit del -1,8% del PIB, resultado agregado del gobierno central (-2,4% del PIB) y del sector descentralizado (0,7% del PIB). Descontando los ingresos tributarios cíclicos no mineros (-0,1% del PIB), el resultado estructural del gobierno central (-2,3% del PIB) da cumplimiento a la meta de la regla fiscal establecida exigiendo un balance estructural no mayor a un -2,3% del PIB.

Durante 2014, los ingresos del gobierno central en Colombia, registraron un incremento nominal del 5,1% y los gastos uno del 5,8%. El crecimiento de los ingresos fue resultado de un efecto combinado del dinamismo de los ingresos tributarios, impulsados por la reforma tributaria de finales de 2013, y de la reducción de los ingresos de capital. El impuesto al valor agregado y las retenciones presentaron incrementos considerables, del 15,3% y el 6,3%, respectivamente. Parte del impuesto a la renta comenzó a cobrarse por medio del impuesto sobre la renta para la equidad, que pasó de representar un 0,4% del PIB en 2013 a un 1,6% del PIB en 2014. En el aumento de los gastos, se destacan el mayor dinamismo de las asignaciones para pensiones (16,1%) y los gastos crecientes en servicios personales (12%).

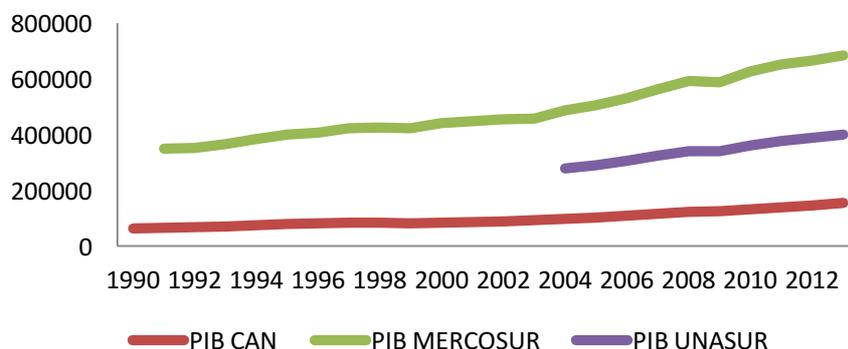
Finalmente, en México, la política fiscal fue levemente expansiva en el 2014. El déficit fiscal fue de un 2,9% del PIB, (frente a un 2,4% en 2013). Los ingresos totales reales del gobierno federal presentaron un aumento de un 2,7%, aproximadamente la mitad del crecimiento registrado en 2013 (6,1%). La recaudación tributaria creció un 11,3%, favorecida por un incremento de la captación del impuesto al valor agregado (15,2%), que contrarrestó la caída de 2013 (-7,5%). Por su parte, la recaudación del impuesto sobre la renta disminuyó en términos reales un 2,5%. Como resultado de lo anterior, en 2014 la carga tributaria total alcanzó una cifra equivalente al 10,6% del PIB, superando en casi 1 punto porcentual a la de un año antes (9,7% del PIB), debido a la puesta en marcha de la reforma fiscal aprobada en 2013.

1.5.2.2 Evolución del PIB en las cuatro agrupaciones económicas

El gráfico 1.4* muestra la evolución del PIB en las tres primeras agrupaciones analizadas, siendo clara de nuevo su marcada tendencia creciente en los años más recientes.

Gráfico 1.4*.

Evolución promedio del PIB de los países que conforman la CAN, MERCOSUR y UNASUR 1990 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

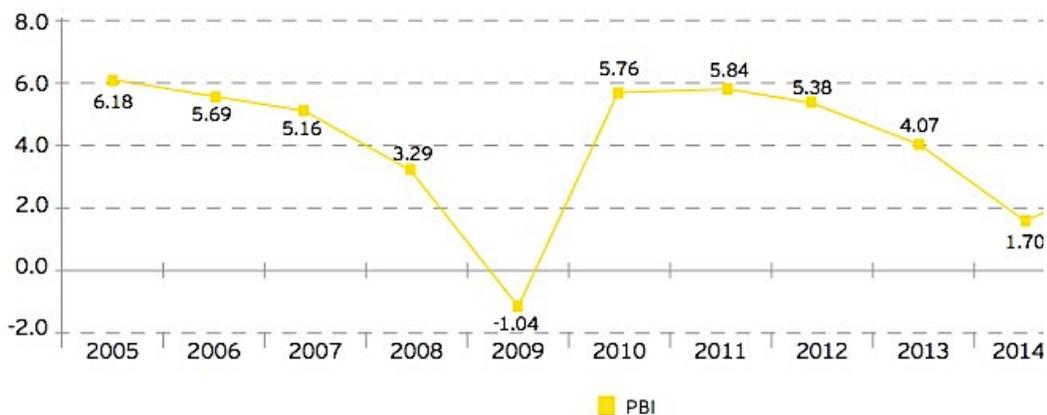
En relación a la Alianza del Pacífico, la Alianza se basa más en afinidad, más que proximidad. Todos sus miembros tienen costa en el océano Pacífico, pero también están en similares etapas de crecimiento económico con Colombia, México y Perú en la categoría de ingresos medios-altos y Chile un paso más arriba y lo más importante de destacar es que desde el año 2000, los cuatro países han abierto constantemente sus economías al libre comercio y a la Inversión Extranjera Directa.

Actualmente, el comercio total de bienes y servicios en Chile y México es equivalente a dos tercios de su PIB. El comercio en Perú alcanza casi la mitad de su PIB y en Colombia un 37.5% del PIB en 2014. El comercio de servicios tiene una pequeña pero creciente parte, oscila entre el 4.3% en México y 10% en Chile, según PwC (2016). Se prevé un crecimiento anual promedio del PIB en la región de 3.3% en los próximos 20 años: 2.9% para Colombia, 3.2% para México, 3.3% para Chile y 4.3% para Perú. Estas predicciones están basadas en un sistema de pronóstico global integrado de largo plazo, que evalúa las tendencias e interacciones dentro y entre múltiples sistemas, hecho por el Pardee Center for International Futures (2015). Si las metas de integración y productividad son agresivamente perseguidas en cada país miembro de la Alianza, la tasa meta de crecimiento anual promedio podría aumentar a 5.2%.

En Chile (ver gráfico 1.5*), durante el 2014, el producto interno bruto (PIB) se expandió un 1,9%, lo que evidencia un marcado descenso del ritmo de crecimiento, después de que en 2013 el producto aumentara un 4,2%. Para 2015 se espera que el PIB se expanda un 2,5%, lo que estaría determinado por el impulso del gasto público y por una evolución favorable del sector externo. La economía chilena según CEPAL (2015), se estaría beneficiando del mayor crecimiento en los Estados Unidos y de la reducción del precio internacional del petróleo, que ha favorecido tanto a las empresas como a los hogares. Por otro lado, el gasto privado ha dado pocas señales de recuperación, de modo que la evolución reciente se ha caracterizado más que nada por el gasto del gobierno.

Gráfico 1.5*.

Evolución del PIB en Chile (Porcentaje de variación anual). 2005-2014.

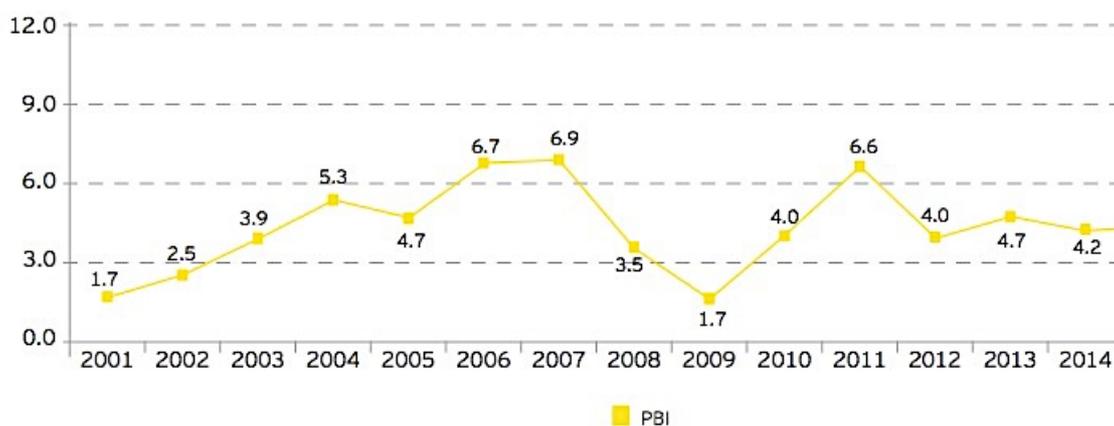


Fuente: Banco Central de Chile, 2014.

En el caso Colombia (ver gráfico 1.6*), varios factores confluyeron para mermar el ritmo de expansión de la economía, que a fines de 2014 registró una tasa del 4,6%. Por una parte, disminuyó el ritmo de crecimiento de la construcción, por la desaceleración de la construcción de edificaciones; por otra parte, el sector agropecuario no conservó el dinamismo excepcional de 2013 y, finalmente, se registró por primera vez después de nueve años una caída del valor agregado de la minería, debido a una disminución de la producción de petróleo y carbón, como resultado de problemas de orden público.

Gráfico 1.6*.

Evolución del PIB en Colombia (Porcentaje de variación anual). 2001-2014.

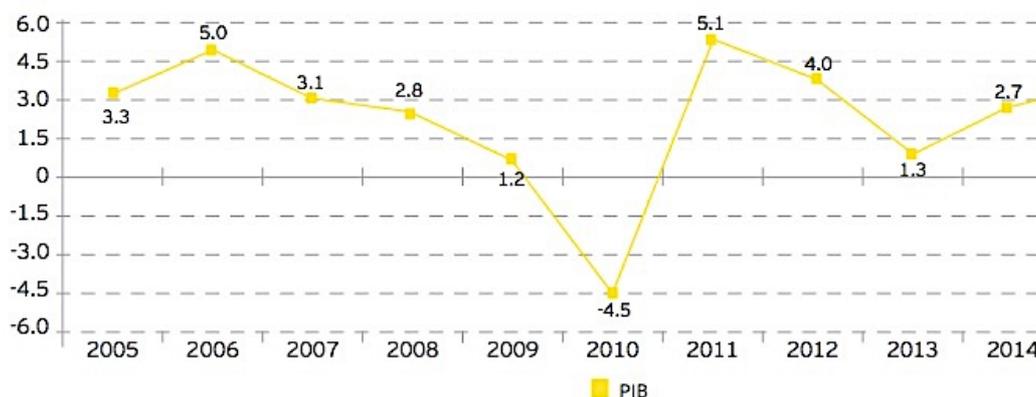


Fuente: Banco de La República de Colombia, 2015.

Por otra parte en México (ver gráfico 1.7*), en el 2014 el producto interno bruto (PIB) real creció un 2,1%, porcentaje que supera en 0,7 puntos porcentuales el registrado en 2013. Este incremento fue impulsado por el buen desempeño de las exportaciones, que se constituyeron como el más importante motor de crecimiento de la economía mexicana. La inflación interanual alcanzó un 4,1% (nivel cercano al límite superior del rango de la meta, de entre un 3% y un 4%) y el déficit fiscal llegó al 2,9% del PIB, superando el 2,4% del PIB de 2013. Por su parte, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de un 2,1% del PIB, levemente inferior al observado en 2013 (2,4% del PIB).

Gráfico 1.7*.

Evolución del PIB en México (Porcentaje de variación anual). 2005-2014.

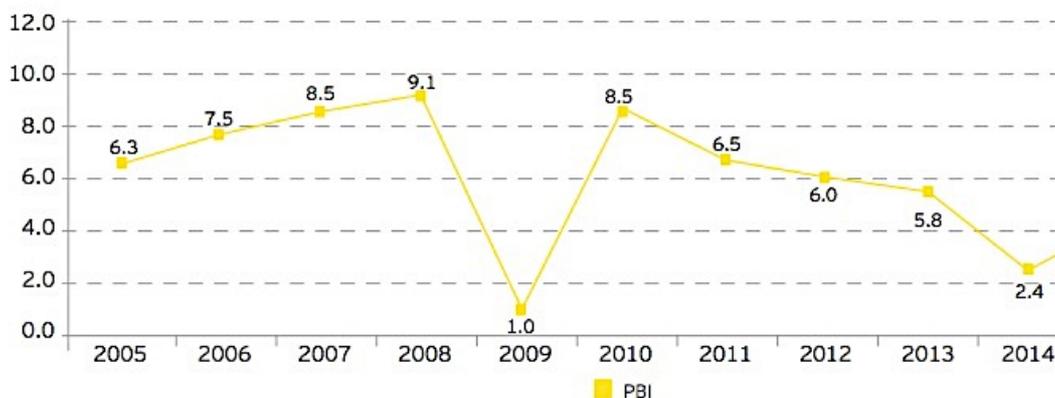


Fuente: Banxico/Oxford Economics.

En Perú (ver gráfico 1.8*), el PIB creció un 2,4% en 2014, frente a un 5,8% registrado en 2013. Dicha desaceleración se produjo sobre todo debido al enfriamiento de la inversión privada, en un contexto de caídas de los precios de los minerales, en particular el oro y el cobre. Para 2015, se proyecta que el PIB aumentará un 3,6%, impulsado por el incremento de la producción minera y, en menor medida, la expansión del gasto público y el estímulo monetario bajo la forma de menores tasas de interés y mayor disponibilidad de crédito.

Gráfico 1.8*.

Evolución del PIB en Perú (Porcentaje de variación anual). 2005-2014.

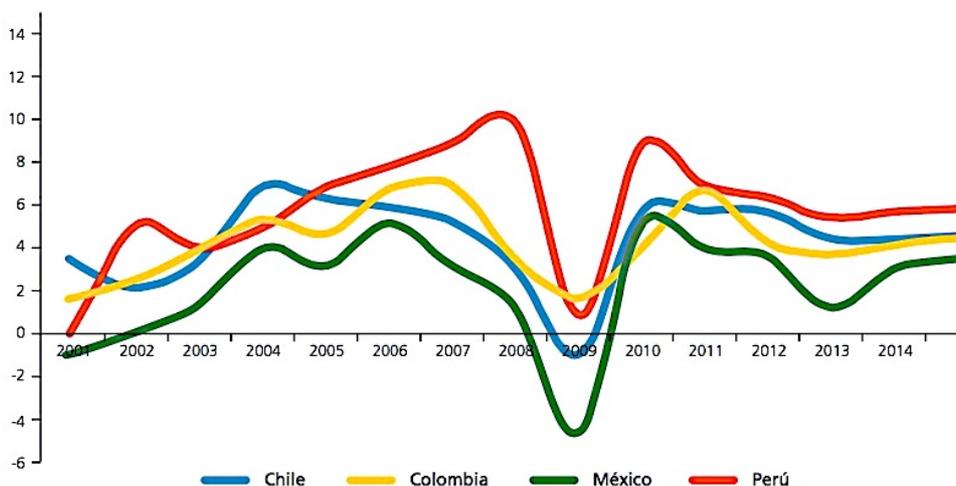


Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Banco Central de la Reserva del Perú.

Finalmente, el gráfico 1.9* muestra la evolución del crecimiento del *PIB* en los países de la Alianza del Pacífico, el cual tiene una caída desde el año 2007 y se profundiza en el 2008 y 2009 debido a la recesión más bien moderada y de corta duración, ya que la recuperación fue vigorosa en 2010. Esta capacidad de resistencia se explica en buena medida por la disminución de la vulnerabilidad financiera durante la fase de expansión del crecimiento 2003-2008.

Gráfico 1.9*.

Crecimiento del PIB en los países de la Alianza del Pacífico a precios constantes y porcentaje de variación anual. 1980-2015.



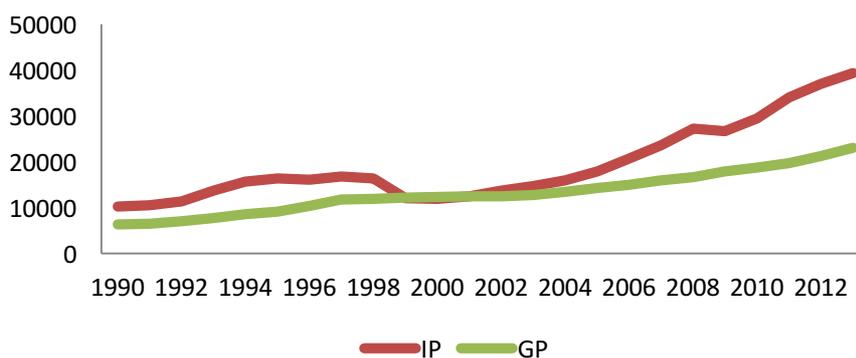
Fuente: Fondo Monetario Internacional - FMI, 2010.

1.5.2.3 Evolución del gasto público y la inversión privada en las tres agrupaciones económicas

Los gráficos 1.10*, 1.11* y 1.12* muestran la evolución de la inversión privada y el gasto público de las tres primeras agrupaciones analizadas. Se puede ver claramente como en muchos periodos, aumentos del gasto público se corresponden con disminuciones de la inversión privada.

Gráfico 1.10*.

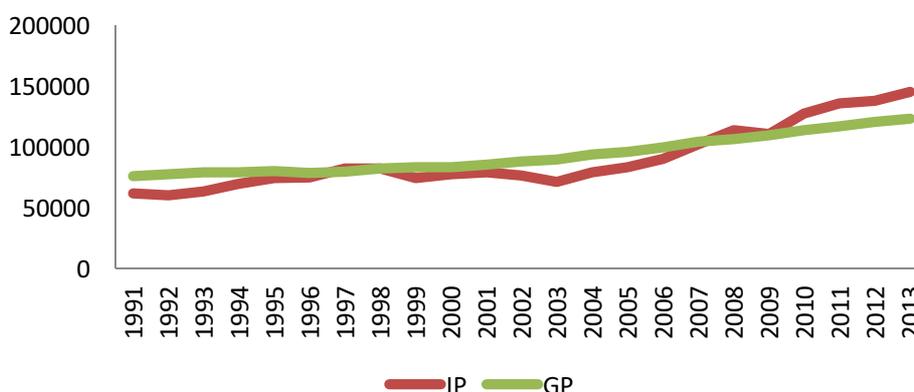
Evolución promedio de la Inversión Privada y el Gasto Público de los países que conforman la CAN 1990 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Gráfico 1.11*.

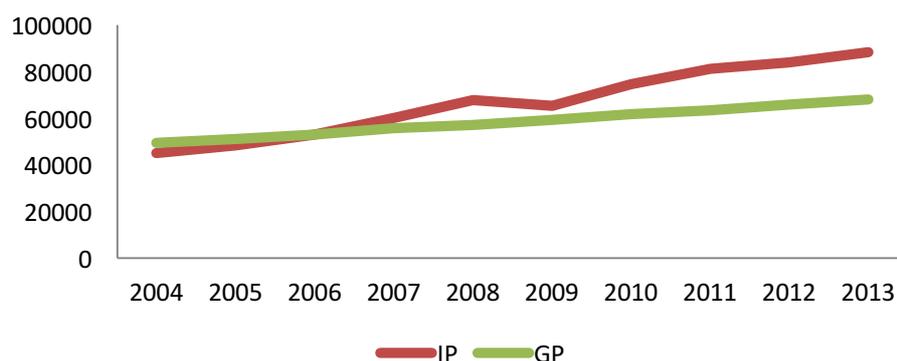
Evolución promedio de la Inversión Privada y el Gasto Público de los países que conforman el MERCOSUR 1991 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Gráfico 1.12*.

Evolución promedio de la Inversión Privada y el Gasto Público de los países que conforman la UNASUR 2004 - 2013



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

No cabe duda de que la inversión es un elemento fundamental del crecimiento económico tanto a corto como a largo plazo en los países. Hasta principios de los años ochenta, la inversión pública ocupaba una posición dominante en materia de formación de capital, ascendiendo hasta el 10% del PIB en algunos países. La necesidad de ajustar las cuentas públicas a la salida de la crisis de la deuda obligó a reducir el gasto en capital durante los años noventa. A estas restricciones fiscales se sumó el apogeo de una visión según la cual el Estado debía retirarse de muchos sectores de la economía, CEPAL (2015).

La privatización de numerosas empresas públicas, sumada a la crisis, hizo que la década de 1990 se caracterizara por una inédita caída de la inversión pública, con el consiguiente impacto negativo sobre el bienestar y el crecimiento de las economías. Por ejemplo, la inversión en infraestructura disminuyó del 3,1% al 1,5% del PIB en los años ochenta (CEPAL, 2010), y mantuvo esos niveles hasta 2008. Especialmente como reacción a la crisis de ese año, varios países aceleraron el proceso de recuperación de la inversión pública.

Muchos estudios empíricos demuestran que existe una estrecha relación entre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y la inversión. Levine y Renelt (1992) replicaron una selección de estudios que vinculan el desarrollo económico con distintos indicadores

macroeconómicos y de política, y observaron cómo la relación entre el crecimiento del PIB y la inversión es una de las más fuertes. Khan y Kumar (1997) llevaron a cabo distintas pruebas empíricas en una muestra de 95 países en vías de desarrollo, y concluyeron que la inversión, tanto pública como privada, es un determinante estadísticamente significativo del crecimiento a largo plazo. Concretamente para el caso de Latinoamérica, Gutiérrez (2005) muestra que la inversión física desempeñó un importante papel en el crecimiento de las seis principales economías de la región durante el período 1960-2002.

Aschauer (1989) fue de los primeros en centrarse en la función que desempeña la inversión pública en el crecimiento. En su estudio destacó el efecto positivo del capital público sobre el crecimiento. Estudios posteriores realizados por Barro (1991b); Easterly y Rebelo (1993); Knight, Loayza, y Villanueva (1993); y Miller y Tsoukis (2001), Serebrisky et al. (2015), arrojaron resultados similares.

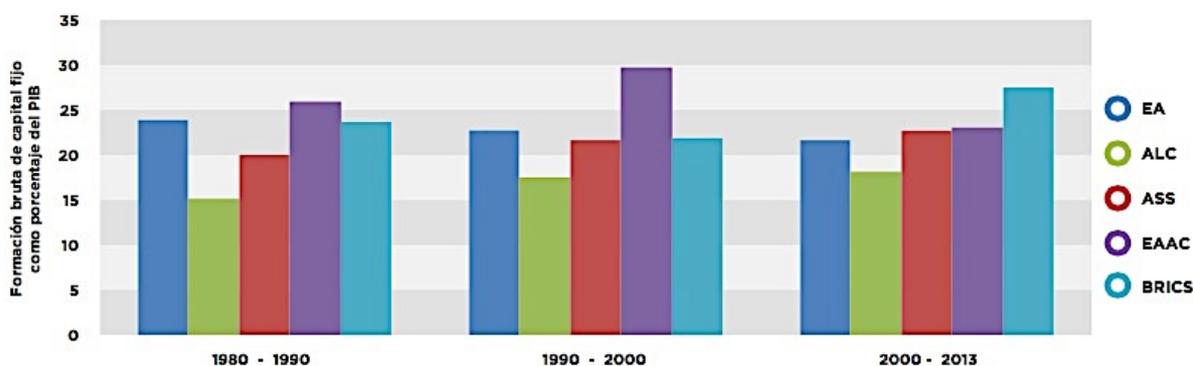
La mayoría de las experiencias exitosas de crecimiento están asociadas a altos niveles de inversión, como resultó ser el caso de Asia Oriental (Schmidt-Hebbel et al. (1996); Young, (1995)). Asimismo, se ha demostrado que no todos los tipos de inversión tienen el mismo efecto sobre la productividad y el crecimiento: DeLong y Summers (1991) observan que la más importante es la inversión en equipos; por su parte Sala-i-Martin (1997) confirma que la inversión en equipos tiene un mayor efecto en el crecimiento que otros tipos de inversión; Easterly y Rebelo (1993) muestran que solamente el transporte y las comunicaciones están relacionados estrecha y significativamente con el crecimiento.

Diversos estudios afirman que sólo la inversión de calidad tiene un efecto positivo y significativo sobre el crecimiento. Anderson (1987) señala que la inversión permite predecir el crecimiento cuando se contabiliza correctamente. Gupta et al. (2014) observan cómo diversas medidas de calidad de la inversión pública permiten explicar el crecimiento, en particular en países de bajos ingresos. Por su parte, Aschauer (2000) demuestra que la eficiencia con la que un país invierte y la forma en que paga dicha inversión son tan importantes para el crecimiento como la cantidad invertida.

Entre 1980 y 2013, América Latina y el Caribe registró flujos de Formación Bruta de Capital Fijo más bajos que cualquier otro grupo de países, invirtiendo 10,6 puntos porcentuales del PIB menos que las Economías Asiáticas de Alto Crecimiento – EAAC, (ver Gráfico 1.13*). De este modo, la inversión en América Latina debería aumentar un 50% para alcanzar el nivel de las EAAC. La región más cercana a América Latina y el Caribe en términos de inversión es África Subsahariana, pero incluso esta región invirtió 4,5 puntos porcentuales de su PIB más que América Latina en este período.

Gráfico 1.13*.

Promedio de las tasas de formación bruta de capital fijo de grupos de países seleccionados, 1980-2013



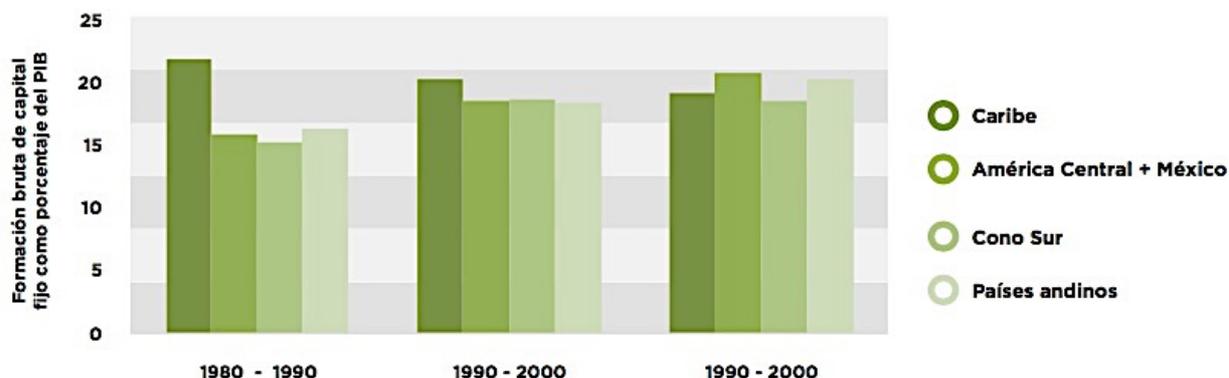
Nota: EA= Economías Avanzadas; ALC= América Latina y el Caribe; ASS= África Subsahariana; EAAC= Economías Asiáticas de Alto Crecimiento; BRICS= Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.

Fuente: FMI. Datos de las Perspectivas de la Economía Mundial.

Atendiendo al comportamiento dentro de la región, se observa que este patrón es muy similar para todas las subregiones de América Latina y el Caribe, en particular a partir de la década del '90. Mientras que en los años '80 el Caribe tenía niveles de formación bruta de capital fijo más elevados que el resto de la región, una década más tarde estas diferencias prácticamente desaparecieron (ver Gráfico 1.14*).

Gráfico 1.14*.

Promedio de las tasas de formación bruta de capital fijo en las subregiones de América Latina y el Caribe, 1980-2013



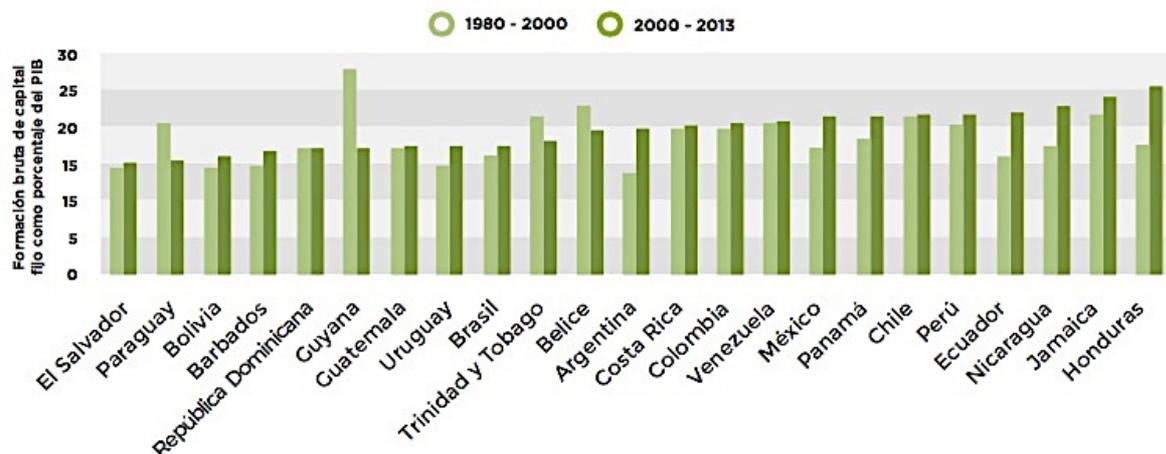
Nota: Caribe: Barbados, Belice, República Dominicana, Guyana, Jamaica, Trinidad y Tobago, Venezuela; América Central: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá; Cono Sur: Argentina, Brasil, Chile, Paraguay, Uruguay; Países Andinos: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú.

Fuente: FMI. Datos de las Perspectivas de la Economía Mundial y Banco Mundial

La heterogeneidad es mayor a nivel de país, incluso dentro de las subregiones (ver Gráfico 1.15*). El análisis muestra que los países de América Central se encuentran en ambos extremos de la distribución entre 2000 y 2013. Cabe destacar que entre los años 2000 y 2013 aumentó la inversión en la mayoría de los países, en comparación con el período transcurrido entre 1980 y 2000.

Gráfico 1.15*.

Promedio de las tasas de formación bruta de capital fijo en países de América Latina y el Caribe, 1980-2000 y 2000-2013

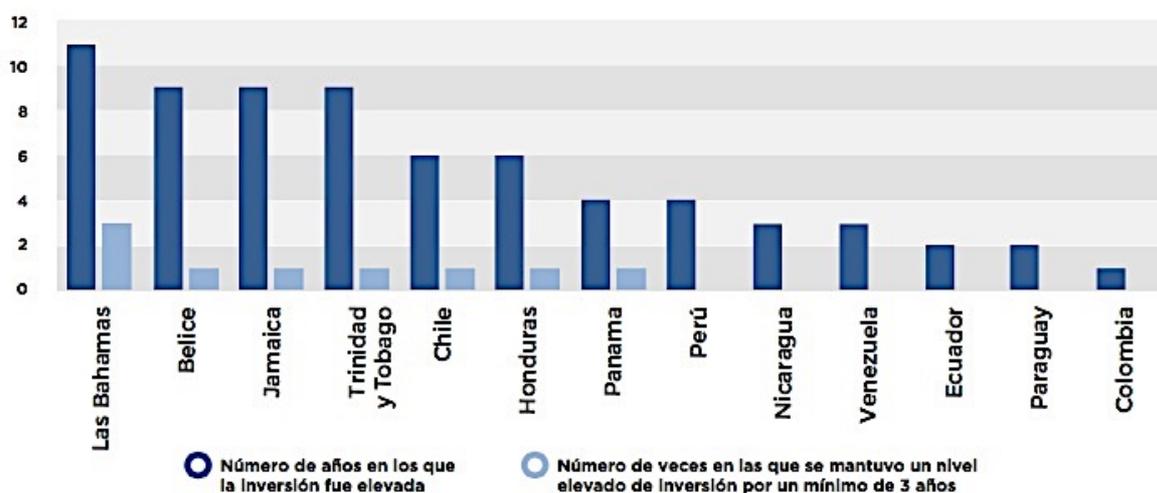


Fuente: FMI. Datos de las Perspectivas de la Economía Mundial y Banco Mundial

En el Gráfico 1.16*, se resume la situación de los países de América Latina. Tal como se muestra, 13 de los 24 países de la región invirtieron más del 25% de su PIB al menos una vez entre 1980 y 2013. Las Bahamas encabeza la lista con 11 años, seguido por Belice, Jamaica y Trinidad y Tobago, todos con 9. Los 13 países incluyen países continentales pequeños (Belice y Honduras), islas (Las Bahamas y Jamaica), y países más grandes (Colombia y Venezuela). Sin embargo, cabe destacar que ninguno de los tres países más grandes de la región—Argentina, Brasil y México—experimentó episodios de inversión elevada, mientras que en el resto de países no mencionados dichos episodios fueron aislados y dispersos a lo largo de los años. Asimismo, del pequeño número de países que alcanzó un alto nivel de inversión, únicamente siete lo mantuvieron durante un mínimo de tres años consecutivos entre 1980 y 2013.

Gráfico 1.16*.

Países de América Latina y el Caribe con tasas de inversión elevadas, 1980-2013

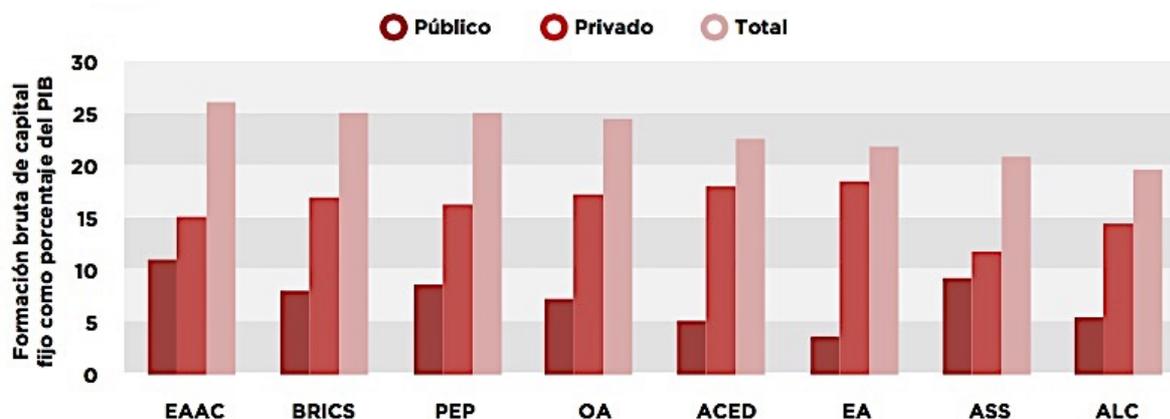


Fuente: FMI. Datos de las Perspectivas de la Economía Mundial

Considerando la desagregación de la inversión total en sus componentes público y privado, se observa cómo en comparación con otras regiones y grupos de países, tanto los niveles de inversión públicos como privados son bajos en América Latina y el Caribe (ver Gráfico 1.17*).

Gráfico 1.17*.

Promedio de la formación bruta de capital público y privado por región, 2000-2013



Nota: AAC= economías asiáticas de alto crecimiento; BRICS= Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica; PEP= países exportadores de petróleo; OA= otras economías asiáticas; ACED= Asia Central y la región de Europa en desarrollo; EA= economías avanzadas; ASS= África Subsahariana; ALC= América Latina y el Caribe.

Fuente: FMI. Datos de las Perspectivas de la Economía Mundial y Banco Mundial

Como observamos en el gráfico anterior, la inversión privada en América Latina y el Caribe es mucho más baja que en el resto del mundo, sólo África Sub-sahariana cuenta con menores niveles de inversión. Al mismo tiempo, la inversión pública también es baja de acuerdo con los parámetros internacionales. Este hecho resulta en la existencia de una importante brecha de inversión entre la región y el resto del mundo desde la década de los 80, y los datos no muestran prueba alguna de que dicha brecha se esté reduciendo a lo largo del tiempo.

En relación a la Alianza del Pacífico, la inversión extranjera directa (IED) es un componente esencial para el desarrollo de estos países. El aumento de la proporción de IED en relación con el PIB desde el año 2000 en Chile es mayor (8.5%), Colombia (4.3%) y Perú (3.9%), sin embargo es pequeña en México (1.9%), teniendo en cuenta el tamaño de su economía. El comercio total de bienes en la Alianza del Pacífico (importaciones más exportaciones) alcanzó 1.1 billones de dólares en 2014, representando casi el 50% del comercio total de América Latina y 3% del comercio mundial.

En Chile, según la CEPAL (2015), el crecimiento de 2014 se explica por la expansión de la demanda externa, destacando el incremento de las exportaciones, básicamente mineras e industriales. La demanda interna restó ímpetu a la actividad, pues registró una disminución del 0,6%, debido a que la caída de la inversión no pudo ser compensada por el crecimiento del consumo privado y del gasto público. La inversión dejó de caer y comenzó a crecer en el último trimestre del año, gracias a un impulso proveniente de la inversión pública. El desempleo registró un promedio del 6,4% en el año, un nivel bajo considerando el contexto de moderada actividad interna.

La inversión pública según Gutiérrez (1996) para el caso de Chile, afecta a la inversión privada, evidenciando que un aumento de la inversión pública genera un desplazamiento de

la inversión privada (*crowding out*), de igual manera Brito e Iglesias (2017a) lo determinan en su estudio para países latinoamericanos. Mendoza et al (1997, Tabla 4) no encuentra un efecto significativo entre las compras del gobierno y la inversión privada, mientras que por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos, el gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo), es decir, que se da un efecto atracción, con lo cual se rechaza el efecto expulsión (*crowding out*) que postula la teoría convencional.

En Colombia, según la CEPAL (2015), los sectores que marcaron la actividad en 2014 fueron la construcción (9,9%) y los servicios sociales, comunales y personales (5,5%), seguidos por los servicios financieros (4,9%) y el comercio (4,6%), lo que confirmó el mayor ritmo de crecimiento de los sectores no transables durante el año.

Por el contrario, el sector agropecuario no mantuvo en 2014 el desempeño excepcional de 2013, originado principalmente en el cultivo del café, y mostró una modesta expansión (2,3%). La industria no tuvo crecimiento alguno (0,2%), debido a la alta competencia en el mercado, la baja demanda, la apreciación del peso en el primer semestre, el costo y el suministro de materias primas, además del contrabando. Por otra parte, el cierre de una de las principales refinerías del país, restó 1,1 puntos porcentuales al crecimiento industrial.

El sector minero presentó, por primera vez en nueve años, un desempeño negativo (-0,2%), debido a las dificultades que se enfrentaron en la extracción y transporte de crudo. Así mismo, se redujo el valor agregado del oro (-13,9%) y del níquel (-3,5%).

Por el lado de la demanda, se registró un buen ritmo de crecimiento del consumo final (4,7%), en especial del gobierno (6,2%), y de la formación bruta de capital (11%), lo que permitió que en 2014 la demanda interna se expandiera a una tasa del 6,3%, mayor que la de 2013. Como resultado de una mejora de los niveles de confianza y de las condiciones del mercado laboral, junto con un aumento del crédito para consumo en el cuarto trimestre del año, el consumo final de los hogares avanzó en 2014 a una tasa superior (4,4%) a la registrada el año anterior (3,8%).

En 2014, la formación bruta de capital fijo creció un 10,9% con respecto a 2013, de modo que su ritmo de expansión aumentó 5 puntos porcentuales. Sobresalió el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo (12,2%), equipo de transporte (12,1%) y obras civiles (12,1%). A esta expansión sostenida de la inversión contribuyó el inicio de los proyectos de modernización de carreteras, aeropuertos y puertos, así como otras obras ejecutadas por los gobiernos locales. Por otra parte, la política de construcción de vivienda social del gobierno central generó un crecimiento de las edificaciones del 7,8%.

En México el gasto público total real aumentó en 2014, un 4,9%, sobrepasando el aumento del 4,1% registrado en 2013, principalmente debido al incremento de los gastos corrientes (7,5%). En tanto, los gastos de capital cayeron un 4,9%, lo que se compara negativamente con la evolución observada en 2013, cuando este rubro, importante para el crecimiento económico del país, aumentó un 25,4%.

En Perú, la expansión del gasto público en el 2014, se tradujo en un déficit global del sector público no financiero del 0,1% del PIB, frente a un superávit global del 0,9% del PIB registrado en 2013. El superávit primario del sector público no financiero en 2014 fue del 0,9% del PIB (en comparación con un 2% del PIB en 2013). El gobierno central tuvo un déficit global del 0,4% del PIB, frente a un superávit del 0,5% del PIB en 2013, en tanto que el

superávit primario del gobierno central se redujo desde el 1,6% del PIB en 2013 al 0,5% del PIB en 2014.

Por el lado del gasto, el consumo privado creció un 4,1%, apoyado por el crecimiento del crédito y por niveles elevados de empleo, en tanto que el consumo público se incrementó un 6,4%. La inversión privada bruta en capital fijo disminuyó un 1,6%, en un marco de demoras en la implementación de proyectos mineros en curso o planificados, mientras que la inversión pública cayó un 3,6%, debido principalmente a la baja implementación de proyectos de inversión a nivel subnacional.

1.5.3. Análisis econométrico

En nuestro estudio queremos analizar los determinantes de la inversión privada en los países de las cuatro agrupaciones y a continuación presentamos el análisis econométrico de corto y largo plazo para demostrar que los resultados en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) son robustos a la manera de agrupar los países latinoamericanos.

Se utilizó una especificación econométrica para el periodo comprendido entre 1990 y 2013¹³ (aunque en algunas agrupaciones se ha restringido el periodo temporal dependiendo de cuando fueron creadas) y se han seguido la misma metodología empleada en Brito-Gaona e Iglesias (2017a). Por cuestiones de claridad en la exposición, hemos dividido el análisis en cuatro paneles: panel A (para la CAN), panel B (para MERCOSUR) y panel C (para UNASUR). Finalmente el panel D se corresponde a los países de la Alianza del Pacífico.

1.5.3.1. Análisis econométrico de los paneles A, B, C y D.

1.5.3.1.1 Análisis a corto plazo

En el análisis de la CAN, MERCOSUR, UNASUR y Alianza del Pacífico (ver cuadros 1.2*, 1.4*, 1.6* y 1.8*) se propone medir las relaciones de corto plazo en los siguientes cuadros.

¹³ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en la sección de cuentas nacionales y estadísticas de finanzas públicas. El periodo muestral de 1990 al 2013 son todos los años que están disponibles en dicha base de datos (aunque en algunas agrupaciones se ha restringido el periodo temporal dependiendo de cuando fueron creadas). Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA14.

Cuadro 1.2*.

Panel A. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Método de estimación: Arellano y Bond (1991)

Periodo: 1990- 2013

Países considerados: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú (CAN)

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.870	0.000
PIB	3.492	0.000
PIB (-1)	-3.221	0.000
G (-7)	-0.005	0.006
ISR (-1)	-0.054	0.001
IVA	0.047	0.008
TC (-2)	0.195	0.000
Wald (joint)	5.13e+12	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.544	
	[0.123]	
<i>Abond2</i>	0.418	
	[0.676]	
Número de observaciones	82	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica;
ii) para los contrastes se reportan los valores-p en corchetes.

Cuadro 1.4*.**Panel B. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 1991- 2013**Países considerados:** Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela (MERCOSUR)

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.851	0.000
PIB	2.635	0.000
PIB (-1)	-2.029	0.000
PIB (-3)	0.032	0.000
G (-1)	-0.162	0.048
ISR	-0.046	0.000
ISR (-3)	-0.073	0.000
IVA (-3)	0.080	0.000
TC (-9)	-0.061	0.024
Wald (joint)	243.12	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.699	
	[0.089]	
<i>Abond2</i>	-0.021	
	[0.983]	
Número de observaciones	76	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica;
ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Cuadro 1.6*.

Panel C. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Método de estimación: Arellano y Bond (1991)

Periodo: 2004- 2013

Países considerados: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela (UNASUR)

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.642	0.000
PIB (-2)	0.026	0.007
G (-7)	-0.014	0.038
ISR (-7)	-0.012	0.000
IVA	0.191	0.047
TC (-5)	-0.219	0.000
Wald (joint)	657.32	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-2.433	
	[0.015]	
<i>Abond2</i>	0.490	
	[0.624]	
Número de observaciones	66	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica;
ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Cuadro 1.8*.**Panel D. Alianza del Pacífico****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 1990- 2013**Países considerados:** Chile, Colombia, México, Perú.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.618	0.000
PIB	0.769	0.000
G (-3)	-0.028	0.019
ISR (-2)	-0.010	0.022
IVA	-0.044	0.000
TC (-2)	0.297	0.001
DUMMY año 2011	0.043	0.029
<i>Wald (conjunto)</i>	2070.00	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.986	
	[0.047]	
<i>Abond2</i>	1.351	
	[0.177]	
Número de observaciones	86	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Vemos que los resultados para las cuatro agrupaciones, son similares a los obtenidos en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para toda América Latina. De esta manera, se encuentra evidencia a favor de que los impuestos en el corto plazo afectan a la inversión privada; además, la inversión privada y la pública tienen un efecto *crowding out*, y en términos netos, se prefiere que el gobierno no sea muy intervencionista para favorecer la inversión privada con la única excepción de UNASUR, donde el efecto positivo del IVA es suficientemente importante como para ocasionar un efecto positivo global del gobierno. Esto demuestra que los resultados de Brito-Gaona e Iglesias (2017a) son robustos a diferentes maneras de agregar los países analizados. En el caso de la Alianza del Pacífico hemos añadido una variable dummy que toma el valor 1 justo en el año donde se creó la Alianza del Pacífico (el año 2011), y dicha variable aparece estadísticamente significativa, indicando que en el corto plazo, la creación de dicha Alianza fue positiva y significativa para la evolución de la inversión privada en la zona. De esta manera, cuando se agrega la variable dummy, se evidencia que fue favorable que estos países se agruparan formalmente, ya que la inversión privada en general aumenta 0.043% desde el año 2011, año que se unieron formalmente.

1.5.3.1.2 Análisis a largo plazo

Los resultados para la CAN, MERCOSUR y UNASUR están en los cuadros 1.3*, 1.5*, 1.7* y 1.9*. En tres de los cuatro casos, obtenemos resultados similares al obtenido con todos los países de Latinoamérica: hay evidencia a favor de un efecto *crowding-out* del gasto público

con la inversión privada en el largo plazo, con la excepción de MERCOSUR, agrupación donde también encontramos un efecto significativo en el largo plazo del impuesto sobre la renta en la inversión privada al igual que para toda América Latina. Además, tanto en la CAN como UNASUR, se sigue prefiriendo que el estado no tenga un papel muy intervencionista para favorecer la inversión privada en el largo plazo. Esto de nuevo demuestra que los resultados de este artículo son robustos en general, a diferentes maneras de agregar los países analizados. En este caso la variable dummy que creamos para la Alianza del Pacífico no aparece estadísticamente significativa indicando que la inversión privada en el largo plazo no se vio afectada por la creación de dicha Alianza y fue solo un efecto temporal.

Cuadro 1.3*.

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 1990- 2013

Países considerados: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú (CAN)

Variables independientes	coeficiente	
PIB	1.8486 (0.1266)	[14.61]
G	-0.4375 (0.1089)	[-4.02]
TC	-0.6837 (0.1273)	[-5.37]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 1.5*.

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 1991- 2013

Países considerados: Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela (MERCOSUR)

Variables independientes	coeficiente	
PIB	0.7899 (0.1250)	[6.32]
G	0.5533 (0.1249)	[4.43]
ISR	-0.0381 (0.0101)	[-3.76]
TC	-3.6567 (0.0753)	[-4.85]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 1.7*.

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 2004- 2013

Países considerados: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela (UNASUR)

Variables independientes	coeficiente	
PIB	2.2520 (0.1099)	[20.49]
G	-0.2363 (0.0885)	[-2.67]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 1.9*.**Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Periodo:** 1990- 2013**Países considerados:** Chile, Colombia, México, Perú.

Variables independientes		
PIB	1.849 (0.098)	[18.82]
G	-0.429 (0.089)	[- 4.79]
TC	-0.622 (0.116)	[- 5.39]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

1.5.4. Análisis econométrico a largo plazo de todos los países de América Latina

El cuadro 1.10* muestra las relaciones de largo plazo para todos los países de América Latina. Los resultados muestran evidencia de que: (1) en el largo plazo el impuesto sobre la renta afecta de manera significativa a la inversión privada, aunque no se pudo encontrar evidencia a favor de dicha relación con el IVA. (2) Hay un claro efecto *crowding out* también en el largo plazo de la inversión pública con la inversión privada y (3) en términos netos, hay evidencia a favor de que se prefiere que el gobierno no sea altamente intervencionista vía impuestos/gasto público para favorecer la inversión privada, resultado opuesto al apoyado en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Además se observa que el PIB tiene un efecto fuertemente acelerador dado que el coeficiente de elasticidad del ingreso con la inversión privada es alto, coincidiendo con Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Por último, el índice de tipo de cambio real desestimula la inversión privada, lo cual coincide con los resultados obtenidos en otros países, utilizando similares metodologías como Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) para el caso mexicano.

Cuadro 1.10*.**Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Periodo:** 1990- 2013**Países considerados:** Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela

Variables independientes		
PIB	1.560 (0.072)	[21.53]
G	-0.125 (0.068)	[-1.84]
ISR	-0.034 (0.010)	[-3.34]
TC	-0.237 (0.050)	[-4.73]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Capítulo 2 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en la Unión Europea¹⁴

Resumen

Usando el mismo modelo que Caballero-Urdiales et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a) aplicaron a países latino-americanos, extendemos su análisis a la Unión Europea (UE) para analizar los determinantes de la inversión privada. Los resultados muestran evidencia consistente con tres hipótesis muy diferentes a las encontradas para América Latina: *Primero*, a corto plazo, impuestos sobre consumo y sobre la renta tienen efectos significativos sobre la inversión privada, mientras que en el largo plazo, solo el impuesto sobre la renta es significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Ello se puede justificar ya que en la UE y en Europa en general, los impuestos a la renta de entidades corporativas son de las más bajas a nivel mundial y más bajas que en América Latina. El riesgo de la inversión privada es en alta medida soportado por dichas entidades corporativas, y aumentos de los impuestos a la renta no corporativos fomenta la inversión al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos versus los no corporativos. *Segundo*, al contrario que en Latino-América, la inversión pública tiene un efecto *crowding in* con la inversión privada, a corto y a largo plazo. Y *tercero*, para estimular la inversión privada, el efecto de la intervención estatal es claramente positivo tanto a corto como a largo plazo, de nuevo en contraposición a lo que ocurre en América Latina.

CODIGOS JEL: F21, H24, H25, H54.

MSCA: 62P20, 91B18, 91D99.

PALABRAS CLAVE: Inversión privada, Producto Interno Bruto, Gasto público, Impuesto sobre la Renta, Impuesto al Valor Agregado.

¹⁴ Todos los resultados de este capítulo están recogidos en Brito-Gaona e Iglesias (2017b).

2.1. Introducción

El deterioro de los indicadores macroeconómicos (incluyendo la inversión) ha sido una de las consecuencias más visibles y persistentes de la reciente crisis económica en la mayor parte de los países desarrollados, incluyendo los países de la Unión Europea (UE). En este artículo queremos contrastar tres hipótesis acerca de cómo se ve afectada la inversión privada en los países de la UE cuando (1) se producen cambios en los impuestos, (2) en el gasto público y (3) también buscar evidencia a favor de si en general, se prefiere un estado muy intervencionista o no para estimular la inversión privada.

Harberger (1964) había postulado que la teoría predice que cambios en la presión tributaria afectan significativamente a la inversión privada en el largo plazo *en relación a la primera de las hipótesis*. Mendoza et al (1997, Tabla 4) muestran evidencia para países 18 países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en el periodo 1966-1990, a favor de dicha hipótesis y con un signo negativo. Además, demuestran que un aumento de los impuestos al consumo (impuesto al valor agregado) aumenta de manera significativa la inversión privada. La razón teórica que dan para dicha relación positiva es que si se incrementan los impuestos al consumo, se consume menos, y se dedica más parte del output total a la inversión privada dado que el consumo es más caro. Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) analizan un panel de cinco países latinoamericanos (Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay) en el periodo 1990-2008 y encuentran evidencia a favor de que un aumento del impuesto sobre la renta y del impuesto sobre el valor añadido disminuyen de manera significativa la inversión privada, tanto a corto como a largo plazo. Brito-Gaona e Iglesias (2017a) extienden el análisis a todos los países de América Latina y demuestran evidencia a favor de que en el corto y largo plazo un aumento del impuesto sobre la renta disminuyen de manera significativa la inversión privada, mientras que en el corto plazo, el impuesto sobre el consumo aumenta la inversión privada (al igual que Mendoza et al (1997)). Sin embargo, también hay autores como Pecho-Trigueros y Peragón-Lorenzo (2013) que afirman que la carga tributaria no tiene un efecto directo sobre la inversión privada o que la inversión privada se ve afectada por la carga tributaria cuando ésta supera cierto porcentaje.

Blomström et al (2000), Bolnick (2004) y Gómez-Sabaíni (2006) han señalado que las políticas de incentivos tributarios han sido efectivas únicamente cuando se han establecido en países con cierta estabilidad política y económica, con seguridad jurídica, que cuentan con mano de obra calificada, con un buen nivel de infraestructura y con cierta apertura comercial. Así, la evidencia disponible para los países en desarrollo muestra que estos incentivos han tenido una influencia limitada en las decisiones de inversión de las empresas. Ello justifica que dependiendo de la clase de países que analicemos, podamos encontrar diferentes resultados.

En relación a la segunda de las hipótesis, Gutiérrez (1996) muestra evidencia para Chile de que un aumento de la inversión pública genera un desplazamiento de la inversión privada (*crowding out*). Mendoza et al (1997, Tabla 4) no encuentra un efecto significativo entre las compras del gobierno y la inversión privada, mientras que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos, el gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo), es decir, que se da un efecto atracción, con lo cual se rechaza el efecto expulsión (*crowding out*) que postula la teoría convencional. De hecho, autores como French-David (2014) afirman que los servicios que se pueden ofrecer gracias al gasto público son muy útiles y ayudan a la

inversión privada ya que se obtiene entre otras cosas, capital humano mejor capacitado, mejores vías para distribución de productos, etc. Sin embargo Brito-Gaona e Iglesias (2017a), cuando analizan un panel de todos los países latinoamericanos, encuentran evidencia a favor de un claro efecto *crowding out* entre la inversión privada y el gasto público.

Finalmente, para la tercera de las hipótesis que pretendemos contrastar, Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) encuentran evidencia a favor de un efecto negativo neto para el papel del estado en la inversión privada. Por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos existe evidencia a favor de un balance fiscal positivo tanto a corto como a largo plazo, ya que el efecto estimulante del gasto público sobre la inversión privada supera el efecto desestimulante que sobre esa misma variable produce un aumento del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el consumo. Sin embargo, Brito-Gaona e Iglesias (2017a) encuentran un claro efecto negativo para la intervención estatal vía gasto público/impuestos cuando analizan todos los países de América Latina conjuntamente.

Estas importantes diferencias de resultados en la literatura en relación a las tres hipótesis anteriores, abren un espacio para la discusión acerca de que ocurre en los países de la UE y para un periodo más actual, y ese es precisamente el objetivo de este trabajo. Veremos que en este caso, nuevos factores aparecen que provocan importantes diferencias entre los países latinoamericanos y los europeos, como son los impuestos a la renta corporativos. Además, es importante recalcar que hay autores como Meluzín, Zinecker y Lapinska (2014) que ya han demostrado que un factor importante para determinar el número de oferta pública de ventas en países emergentes es cuánto de atractivo es el mercado para los inversores. Por lo tanto, conocer los determinantes de la inversión privada en los países, es muy relevante desde muchos puntos de vista.

Este artículo se compone de cinco partes, siendo la primera esta introducción. En la segunda parte presentamos una revisión del proceso de constitución de la UE y de los países que la componen en la actualidad. En la tercera parte analizamos los modelos de tributación y gasto público en los países de la UE, la evolución del Producto Interior Bruto (*PIB*), el gasto público y la inversión privada. En la cuarta parte se analizan los resultados econométricos. Al final exponemos las conclusiones de nuestro estudio.

2.2. La UE y su composición

Requeijo (1995) manifiesta que la integración consiste en eliminar, de manera progresiva, las fronteras económicas entre países; de ahí las diferentes fórmulas integradoras. Para Vacchino (1981), la integración económica y su definición pasa por el grado de interpenetración que se alcanza entre las economías participantes y los métodos de integración que se postulan para lograrlo. Esto nos indica que la integración económica consiste en la eliminación de fronteras económicas entre dos o más economías, algo que está presente en la UE.

En la actualidad, hay veintiocho Estados miembros de la UE. Desde los seis Estados fundadores de las originales Comunidades Europeas hasta su composición actual, la Unión Europea ha experimentado sucesivas ampliaciones que han extendido sus fronteras hasta abarcar en la actualidad la mayor parte del territorio continental bajo la gobernanza común de la Unión Europea. Los países son: Bélgica, Bulgaria, República Checa, Dinamarca,

Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Croacia, Italia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Hungría, Malta, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Rumania, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

Los Estados de la Unión Europea difieren entre sí en su historia, cultura, población, geografía, modelo político y territorial de gobierno, e incluso forma de Estado (veinte y un repúblicas frente a siete monarquías), pero se encuentran vinculados entre sí por el compromiso político, económico y jurídico que deriva del proceso de integración europea asumido por todos en el marco de los Tratados constitutivos de la Unión Europea.

Para poder acceder a formar parte de la UE los Estados deben cumplir requisitos conocidos como Criterios de Copenhague, que establecen la obligatoriedad de que el Estado posea un gobierno democrático, libre mercado, además de reconocer los derechos y libertades de los ciudadanos entre otros requisitos. Cualquier Estado europeo que cumpla los requisitos de pertenencia puede formar parte de la Unión, y desde la firma del Tratado de Lisboa cualquier Estado que lo desee puede solicitar la retirada.

Cada Estado tiene representación en las instituciones de la Unión Europea. Ser un miembro le da el derecho a un asiento en el Consejo de la Unión Europea y en el Consejo Europeo, en los que cuando las decisiones no se toman por consenso los votos se ponderan en función de la población. La Presidencia del Consejo de la Unión Europea rota cada seis meses entre cada uno de los miembros permitiendo a cada Estado ayudar a dirigir la agenda de la Unión.

De la misma forma, a cada Estado miembro de la Unión Europea se le asignan un número de escaños en el Parlamento Europeo de acuerdo a su población. Los países pequeños reciben un mayor número de escaños por habitante para asegurar su participación y sea más equitativo frente a los grandes. De esta manera, el estilo de integración de la Unión Europea, en contraste con el de otras organizaciones, se ha convertido en un sistema altamente desarrollado de interferencia mutua en los asuntos internos de cada país.

2.3. Modelos de tributación y gasto público en la UE y sus efectos sobre la inversión privada.

Según Ruiz-Huerta (2011), los sistemas fiscales europeos, caracterizados por un elevado nivel de presión fiscal, se han visto sometidos en los últimos años a diversas dificultades para poder financiar los gastos sociales propios del Estado de bienestar. Estas dificultades se han intensificado desde el comienzo de la crisis económica, dando lugar a importantes caídas recaudatorias. Desde la firma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 1997, los países del euro deben mantener una serie de reglas de disciplina fiscal y que, por otra parte, la armonización implica también algunas restricciones a la hora de tomar medidas de política fiscal.

Presentamos ahora algunos antecedentes que consideramos relevantes para evaluar la realidad de la UE en relación a las variables empleadas en el análisis econométrico de la sección cuarta. En este marco, analizamos primero la evolución de la carga tributaria y el peso de los distintos tipos de impuestos en la recaudación total (en relación al impuesto sobre la renta *-ISR-* y el impuesto sobre el valor añadido *-IVA-*), el *PIB* per cápita, la inversión pública y la inversión privada en la UE.

2.3.1. Modelos de tributación y evolución de la presión tributaria en la UE

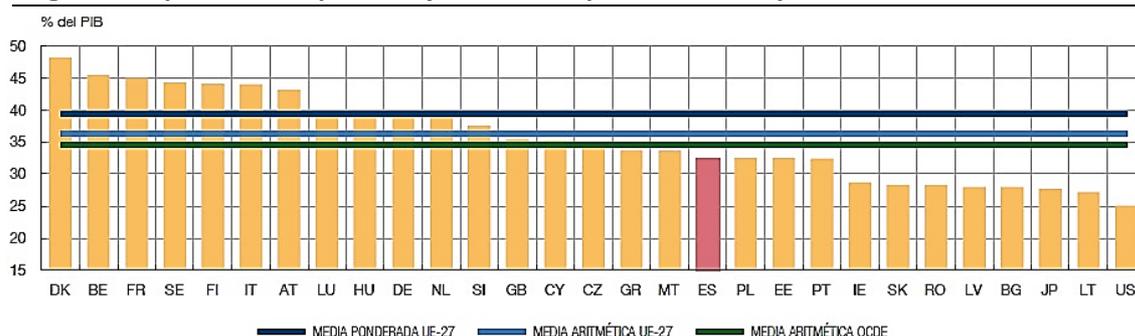
Conceptualmente se entiende por presión tributaria o presión fiscal como un término económico para referirse al porcentaje de los ingresos que las personas y empresas aportan efectivamente al Estado en concepto de impuestos en relación al *PIB*. De ese modo, la presión tributaria de un país es el porcentaje del *PIB* recaudado por el Estado por impuestos. La presión tributaria se mide según el pago efectivo de impuestos y no según el monto nominal, de tal modo que, a mayor evasión impositiva menor presión, aunque formalmente las tasas impositivas puedan ser altas. De hecho en países con alta tasa de evasión, el Estado suele elevar la presión impositiva sobre los habitantes con menos posibilidades de evasión, usualmente los consumidores.

El nivel de presión fiscal en Europa es el más alto del mundo si lo comparamos con otras regiones, lo que se explica por la permanencia en esta área del mundo de un amplio modelo de protección social que cubre las necesidades de los ciudadanos en términos de pensiones, sanidad, educación y políticas sociales. Las críticas, anteriores a la crisis, sobre los excesivos gastos del Estado de bienestar y sus efectos negativos sobre los incentivos, junto a las dificultades para obtener recursos de algunas de las fuentes tradicionales, acrecentadas en los años de crisis, ponen en riesgo la continuidad de este modelo en el futuro, tal como fue concebido en la segunda mitad del siglo pasado.

En la evolución de la presión fiscal del conjunto de la UE se observa una heterogeneidad elevada en los niveles entre países. En concreto, el nivel de presión fiscal se situó en el 36,3% del *PIB* en 2012 en la media de los países de la UE a 27 países (i.e. UE27), que se eleva al 39,4% del *PIB* en la media ponderada (véase gráfico 2.1). No obstante, en Bélgica, los Países Nórdicos, Francia e Italia, esta ratio se sitúa por encima del 44% del *PIB* mientras que, en el extremo opuesto, en Lituania, Bulgaria, Letonia, Rumania, Eslovaquia e Irlanda los niveles son inferiores al 30% del *PIB*.

Gráfico 2.1.

Ingresos impositivos en porcentaje del PIB en países de la UE y la OCDE- 2012



Fuente: Eurostat (2014) y OCDE (2013). La notación es la siguiente: Alemania (DE), Austria (AT), Bélgica (BE), Bulgaria (BG), Chipre (CY), República Checa (CZ), Dinamarca (DK), Eslovaquia (SK), Eslovenia (SI), España (ES), Estonia (EE), Finlandia (FI), Francia (FR), Grecia (EL), Hungría (HU), Irlanda (IE), Italia (IT), Letonia (LV), Lituania (LT), Luxemburgo (LU), Malta (MT), Países Bajos (NL), Polonia (PL), Portugal (PT), Reino Unido (GB), Rumanía (RO), Suecia (SE), Japón (JP) y EEUU (US).

Los procesos de integración económica deben ir acompañados de normas y coordinación fiscal entre los países involucrados. El grado y la forma de armonización y coordinación más apropiada dependen de diversos factores. Los modelos fiscales han sido y seguirán siendo un asunto de interés en la UE como instrumento para alcanzar el objetivo de un mercado único

o la unión política europea. Para llevar a cabo una armonización existen dos estrategias principales: la de la competitividad, basada en la competencia fiscal entre Estados, y la institucional que se asienta sobre acuerdos entre ellos. Debido a las dificultades para alcanzar acuerdos, la competitividad ha sido la estrategia predominante. Además, hay autores como Staciokas y Valanciene (2002) que argumentan que el nivel de integración económica alcanzado en la UE requiere medidas para eliminar impuestos que limiten las acciones de los agentes económicos, supongan obstáculos a la libre circulación de los factores de producción o distorsionen la asignación eficiente de los recursos para evitar la pérdida de eficiencia .

Numerosos autores como Wilson (1999), Eggert y Genser (2001), Staciokas, y Valanciene (2002), Sorensen (2004), Auerbach (2006), Baldwin y Wyplosz (2003), Baldwin y Krugman (2004), Jonung et al (2008), Jakstonyte y Boguslauskas (2010), Chea (2012) y Jensen y Tarr, (2012) han estudiado como el establecimiento de la Unión Monetaria demanda una armonización mayor así como buscar la coordinación de las políticas fiscales; sin embargo, los Estados miembros se resisten a perder el control de una parte tan importante de su soberanía y, en general, pretenden poner límites a esta armonización invocando el principio de la subsidiariedad. El corto margen en la política fiscal es así el único instrumento de estabilización de la zona euro después de renunciar a las competencias monetarias y de las limitaciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Según Carrasco (2012), la manera más eficiente de redistribución de riqueza es mediante leyes tributarias, de tal manera que se puede financiar el gasto social con estos recursos. Pero se convierte en un problema cuando es un desincentivo a la inversión, cuando reduce las actividades productivas y por consecuencia genera una reducción en la generación de empleo.

Algunos autores como Mendoza et al (1997), Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a) argumentan que la carga tributaria afecta la inversión privada, sin embargo, en menor proporción también hay autores como Pecho-Trigueros y Peragón-Lorenzo (2013) que afirman que la carga tributaria no tienen un efecto directo sobre la inversión privada o que la inversión privada se ve afectada por la carga tributaria cuando esta supera cierto porcentaje.

Por supuesto que más allá de la efectividad o no de los incentivos fiscales para aumentar la inversión, deben resaltarse otros efectos que producen. Por ejemplo, reducen la carga tributaria de los sectores beneficiarios generando una menor recaudación para el fisco y afectando la equidad; vuelven más complejos a los sistemas tributarios, incrementando los costos de cumplimiento y la evasión; restan transparencia a la política fiscal y asimismo distorsionan la asignación de recursos (ver Jiménez y Podestá (2009)).

Se puede determinar que la presión tributaria en procesos de integración en un sistema tributario, debe reducir las distorsiones fiscales al mínimo, corregir los fallos del mercado y evitar una interacción adversa entre los sistemas fiscales entre países. Los vínculos entre la política fiscal son cada vez más claros a medida que avanza la integración europea. Sin embargo, la política fiscal está profundamente arraigada en la soberanía de los países, de ahí que cuando se trata de manipular impuestos no es fácil llegar a un acuerdo entre países. En el contexto actual de la Unión Europea la armonización fiscal requiere de una implantación cautelosa, gradual y deseada, una opción poco atractiva para algunos países en la medida en que requiere un mayor control y cooperación entre los gobiernos.

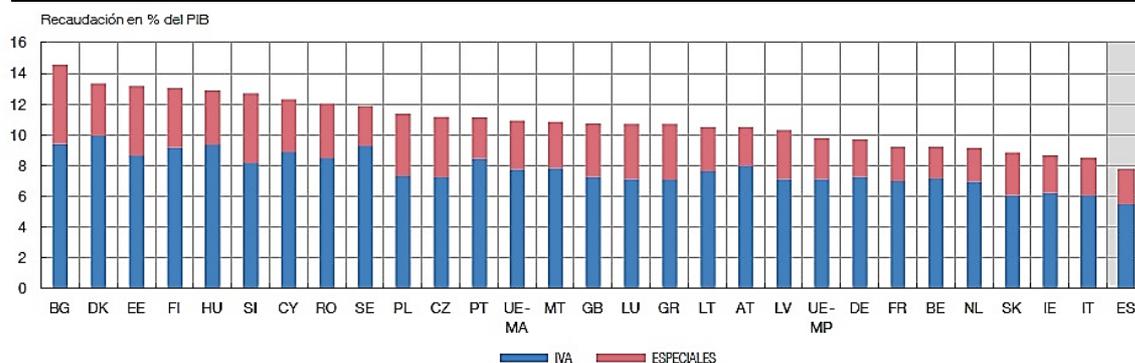
Por otra parte, la crisis económica está demostrando que los países se afanan por modificar sus estructuras tributarias con el fin de apoyar el crecimiento, especialmente cambiando los ingresos fiscales provenientes de impuestos distorsionadores (es decir, impuestos de sociedades y el impuesto sobre la renta de personas físicas) hacia impuestos menos distorsionantes (por ejemplo, el impuesto sobre el consumo y los impuestos indirectos en general). Las políticas fiscales, para mejorar el crecimiento potencial se han convertido en un objetivo en sí, pero también una condición para hacer sostenibles las finanzas públicas.

Al igual que en los niveles de presión fiscal, las diferencias en la estructura tributaria en el seno de la UE son elevadas. Hernández y López (2014) destacan los casos de Dinamarca, Irlanda, Suecia, Malta y el Reino Unido, donde el peso de las cotizaciones sociales sobre el total de ingresos fiscales es significativamente menor (por debajo del 20% del total de impuestos), que, en cambio, supera el 40% en Holanda, Lituania, la República Checa, Eslovenia y Eslovaquia. Por su parte, el porcentaje que la imposición indirecta representa sobre la presión fiscal total se sitúa por debajo del 30% en Bélgica y Alemania, mientras que se eleva por encima del 50% en Bulgaria y Croacia. La heterogeneidad es también latente en la imposición directa, cuyo peso supera el 40% en Dinamarca, Irlanda, Malta, Suecia y Reino Unido, y se sitúa por debajo del 20% en los nuevos países miembros que han adoptado un Impuesto único como Lituania, Bulgaria, Croacia y Eslovaquia.

El impuesto al valor agregado según Hernández y López (2014), constituye la principal figura tributaria de la imposición sobre el consumo en Europa, representando un 7,9% del PIB en la media de la UE27 en 2012. A pesar de ser un impuesto armonizado por la UE, la reserva de amplia capacidad normativa a los Estados ha generado una notable heterogeneidad tanto en los tipos marginales aplicados como en la amplitud de la base sujeta a tributación por parte de este impuesto. En cuanto a los tipos generales del IVA, con anterioridad a la crisis el rango en el tipo general del impuesto oscilaba desde el 25% aplicado en Dinamarca y Suecia, hasta el 15% en Luxemburgo. En relación con la base, algunos Estados miembros aplican tipos reducidos y superreducidos, sustancialmente inferiores al tipo general, a un amplio conjunto de bienes de la canasta de consumo. Estas divergencias entre los tipos impositivos y la amplitud de las bases del IVA han generado diferencias notables en la capacidad recaudatoria de este impuesto entre los países de la UE, con niveles superiores al 9% del PIB en Croacia, Dinamarca, Suecia, Bulgaria, Hungría y Finlandia frente al 5,5% en España en 2012 (véase gráfico 2.2).

Gráfico 2.2.

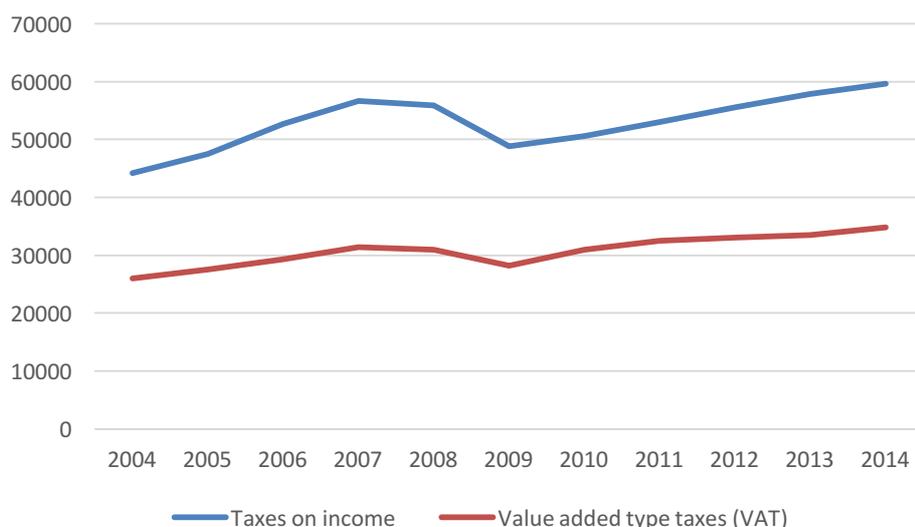
Ingresos por impuestos sobre el consumo en la UE - 2012



Fuente: Eurostat (2014). Para la notación, ver gráfico 2.1.

Los Estados miembros también deben afrontar el reto de mejorar la eficiencia de la recaudación tributaria y una mejor prevención de la evasión de impuestos. La lucha contra la economía sumergida y la evasión fiscal es probable que también mejore de forma sustancial la recaudación de impuestos, todo ello basado en una mayor cooperación en materia tributaria entre los países de la Unión. El gráfico 2.3 muestra la evolución del impuesto sobre la renta (taxes on income) y del impuesto del valor añadido (VAT) en términos agregados para los países de la UE. Se observa una reducción en el año 2009, pero luego han tenido una tendencia marcadamente creciente.

Gráfico 2.3.
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países miembros de la Unión Europea 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Para Ávila-Mahecha y León-Hernández (2010), en el ámbito tributario es importante lograr una reducción del impuesto sobre la renta, mediante una deducción plena e inmediata de los gastos de inversión. El propósito de esta medida es mejorar la competitividad del país, incrementar los flujos netos de inversión directa, dar lugar a un régimen impositivo más simple y eficiente, y eliminar parte de las distorsiones en la tributación sectorial.

Un aspecto final que requiere de especial atención y que es muy importante cuando nos referimos a la inversión privada, son los impuestos a la renta corporativos. Como argumenta la Tax Foundation (2015), los impuestos a la renta corporativos es un aspecto muy importante para hacer a un país más o menos atractivo para la inversión. El cuadro 2.1, muestra los diferentes tipos impositivos a empresas corporativas en distintas regiones del mundo, incluyendo la UE en el año 2015. Se demuestra que Europa tiene los tipos impositivos corporativos más bajos a nivel mundial que existen, y la UE también los tiene bastante bajos, en relación a otras áreas como Latino-América. Esto será un aspecto fundamental a tener en cuenta para interpretar los resultados empíricos del siguiente apartado. De hecho, Djankov, Ganser, McLiesh, Ramalho y Shleifer (2010, ver Tabla 5A, página 52) demostraron, usando datos obtenidos a partir de una encuesta de 85 países, como la presencia de impuestos corporativos, hace que encontremos evidencia de una relación estadísticamente significativa y positiva entre los impuestos a la renta y la inversión, mismo efecto que nosotros encontremos en los resultados de la sección 2.4.

Cuadro 2.1. Tipo impositivo corporativo marginal medio más alto por regiones o grupos en el año 2015

Región	Tipo medio	Media ponderada	Número de países
África	28.77%	28.08%	33
Asia	20.86%	26.67%	44
Europa	18.70%	26.10%	46
Norte América	24.71%	37.04%	27
Oceanía	21.55%	27.04%	11
Latino-América	27.92%	32.12%	12
G7	30.70%	33.96%	7
OECD	24.99%	31.68%	34
BRICS	28.32%	27.30%	5
EU	22.37%	26.78%	28
G20	28.18%	31.25%	19
Todo el mundo	22.86%	29.75%	173

Fuente: Tax Foundation (2015).

2.3.2. Evolución del PIB en la UE

La tendencia de la economía mundial mantiene un ritmo de recuperación moderada después de la grave crisis global del 2008 - 2009. En las economías desarrolladas, especialmente en los países europeos, se registra un crecimiento promedio al 2%, no obstante los elevados niveles de deuda pública y privada han ensombrecido su recuperación.

Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) indican que una evolución macroeconómica desfavorable se explica, en muy alta medida, por el lento crecimiento de la acumulación productiva y, en concreto, por el lento ritmo de expansión de la inversión y esto lleva a formularse la pregunta de qué estrategia debería seguirse para estimular la inversión.

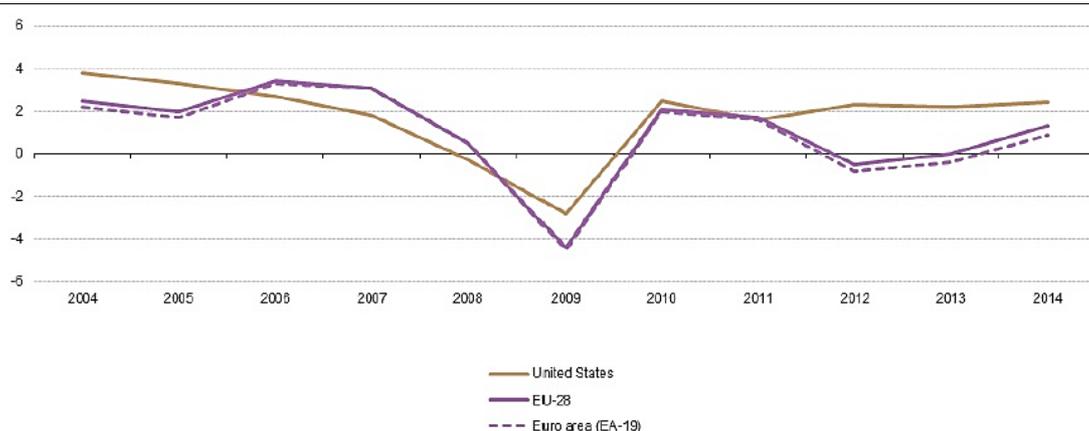
Un punto de vista interesante es el que menciona González (2007), cuando indica que la inversión agregada juega un papel muy importante como dinamizador de la economía definiendo ciclos y a través de la acumulación de capital, la tendencia de crecimiento de largo plazo. Si bien existe consenso sobre lo anterior, se discute en diferentes ámbitos académicos y políticos el papel que debería jugar el sector público en este punto. Por un lado hay quienes sostienen que el estado debiera limitarse a proveer la infraestructura básica y asegurar reglas de juego estables, generando un marco propicio para que el sector privado desarrolle sus proyectos de inversión. Por el otro se pregona la necesidad de que el sector público cumpla un rol activo en materia de inversiones, el denominado "gasto público productivo", entendiéndose que existe una relación positiva entre la inversión pública y la inversión privada, y un impacto también positivo sobre el crecimiento y la mejora del bienestar general de la economía.

La crisis financiera y económica mundial dio lugar a una grave recesión económica en la Unión Europea y los Estados Unidos en 2009 (véase el gráfico 2.4), seguida de una recuperación en 2010. La crisis venidera ya era evidente en 2008, cuando se produjo una reducción relativamente pequeña en el PIB real en los Estados Unidos y una caída de la tasa de aumento en EU-28. En 2009, el PIB real cayó un 4,4 % en EU-28, mientras que se contrajo un 2,8 % en los Estados Unidos. La recuperación en EU-28 hizo que el PIB en precios constantes aumentase un 2,1 % en 2010, seguido de otro aumento del 1,7 % en 2011. Posteriormente, el PIB se contrajo un 0,5 % en 2012 y no experimentó cambios en 2013,

antes de volver a crecer en 2014 (1,3 %). En la zona del euro (EA-19), las tasas de crecimiento correspondientes de 2010 y 2011 fueron similares a las de EU-28, mientras que la contracción en 2012 fue más acusada (-0,8 %) y se mantuvo en 2013 (-0,4 %), antes de volver a experimentar un menor crecimiento (0,9 %) que en EU-28 en su conjunto en 2014. En los Estados Unidos, la recuperación fue algo más intensa que en EU-28 en 2010 y fue comparable en 2011. Mientras que la recuperación se estancó en EU-28 en 2012, en los Estados Unidos continuó, con un crecimiento por encima del 2,0 % durante el período 2012-2014.

Gráfico 2.4.

Crecimiento del PIB real 2004 – 2014 como porcentaje de cambio con respecto al año anterior

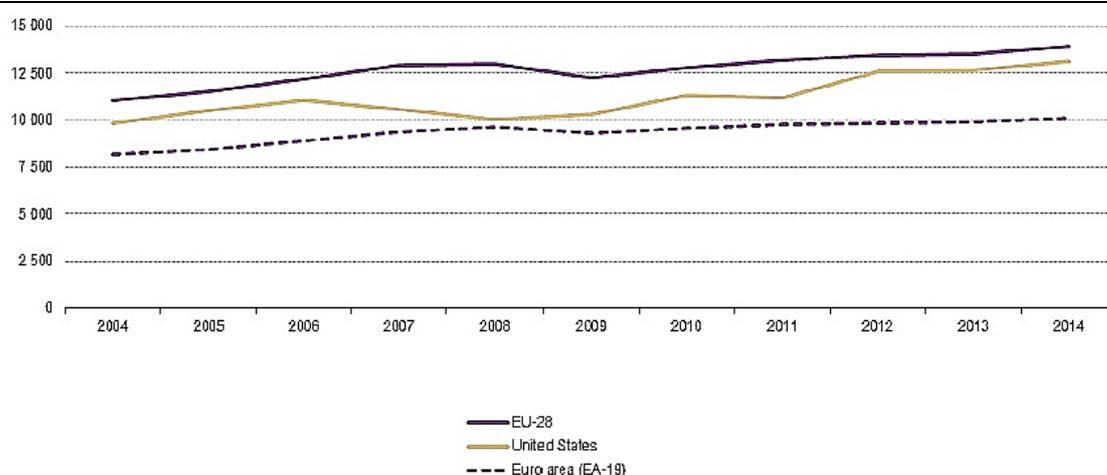


Fuente: Eurostat

En relación al crecimiento del *PIB* nominal de EU-28, éste se ralentizó sustancialmente en el 2008 y se contrajo considerablemente en 2009 debido a la crisis financiera y económica mundial. El *PIB* de EU-28 experimentó una recuperación en 2010; esta evolución se mantuvo (aunque a un ritmo progresivamente más lento) en 2011–2013, antes de experimentar una aceleración del crecimiento de nuevo en 2014, cuando el *PIB* a precios corrientes aumentó en un 3,0 %. En 2014, el *PIB* de EU-28 alcanzó los 13,9 billones de euros, aproximadamente un 6,2 % más que en los Estados Unidos (véase el gráfico 2.5).

Gráfico 2.5.

PIB en miles de millones de euros en la Unión Europea 2004 – 2014



Fuente: Eurostat

La zona del euro (EA-19) supuso el 72,6 % del *PIB* de EU-28 en 2014, un descenso con respecto al 75,8 % en 2009. En 2014, la suma de las economías de los cinco mayores Estados miembros de la UE (Alemania, Reino Unido, Francia, Italia y España) representó el 71,4 %. Las comparaciones entre países deben hacerse con precaución, ya que las fluctuaciones del tipo de cambio, en particular, pueden influir de forma significativa en la evolución de las cifras del *PIB* nominal al convertirse a una moneda común.

En la UE, el crecimiento real del *PIB* varió considerablemente, tanto a lo largo del tiempo como entre Estados miembros. Después de una contracción en todos los Estados miembros de la Unión Europea, excepto Polonia, en 2009, el crecimiento económico se reanudó en veintidós Estados miembros en 2010 y continuó en 2011, cuando se registró un crecimiento real del *PIB* en veinticuatro Estados miembros de la Unión Europea. Sin embargo, en 2012 este avance se invirtió, ya que poco menos de la mitad (trece) de los Estados miembros de EU-28 registraron una expansión económica, mientras que en 2013 esta cifra se elevó a diecisiete y en 2014 a veintitrés (entre los veintisiete para los que se dispone de datos).

Las mayores tasas de crecimiento en 2014 se registraron en Irlanda (4,8 %), Hungría (3,6 %), Malta (3,5%) y Polonia (3,4 %). En 2014, el crecimiento en España (1,4 %) se situó ligeramente por encima de la media de EU-28 (1,3 %) y supuso el primer crecimiento anual de la economía española desde 2008. Mientras el crecimiento del *PIB* en 2014 registrado por Portugal (0,9 %) y Grecia (0,8 %) fue inferior a la media de EU-28, en Portugal supuso el primer crecimiento anual desde 2010 y en Grecia, el primero desde 2007. Las economías chipriota, italiana y finlandesa se contrajeron por tercer año consecutivo en 2014, mientras que la serie de caídas consecutivas del *PIB* real de Croacia se amplió a seis años: en tres de estos cuatro Estados miembros, la contracción en 2014 fue relativamente pequeña, con la excepción de Chipre, donde el *PIB* cayó un 2,3 %.

Los efectos de la crisis económica y financiera redujeron el rendimiento global de las economías de los Estados miembros de la UE analizadas a lo largo de toda la última década. Las tasas medias de crecimiento anual de EU-28 y la zona del euro (EA-19) entre 2004 y 2014 fueron del 0,9 % y del 0,7 %, respectivamente. Medido así, el mayor crecimiento se registró en Polonia (crecimiento medio del 3,9 % anual) y Eslovaquia (3,8 % anual), seguidos por Rumanía (2,7 %), Bulgaria, Letonia y Malta (todos ellos un 2,5 %). Por el contrario, la evolución global del *PIB* real durante el período de 2004 a 2014 de Grecia, Italia y Portugal fue negativa.

2.3.3 Evolución de la inversión pública (gasto público) y privada en la UE

Existen diferentes tipos de inversión privada. La inversión privada nacional y la inversión privada extranjera. La primera es la inversión proveniente de personas dentro del país. La inversión privada extranjera es la que llega al país del extranjero. En este trabajo no diferenciaremos en el análisis econométrico entre si es nacional o extranjera, sino solo entre si es pública o privada al igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para Latino-América. Con el fin de comprender cómo ha evolucionado la inversión durante los últimos años en la UE mostramos a continuación varias gráficas en las que se puede revisar el comportamiento de esta variable.

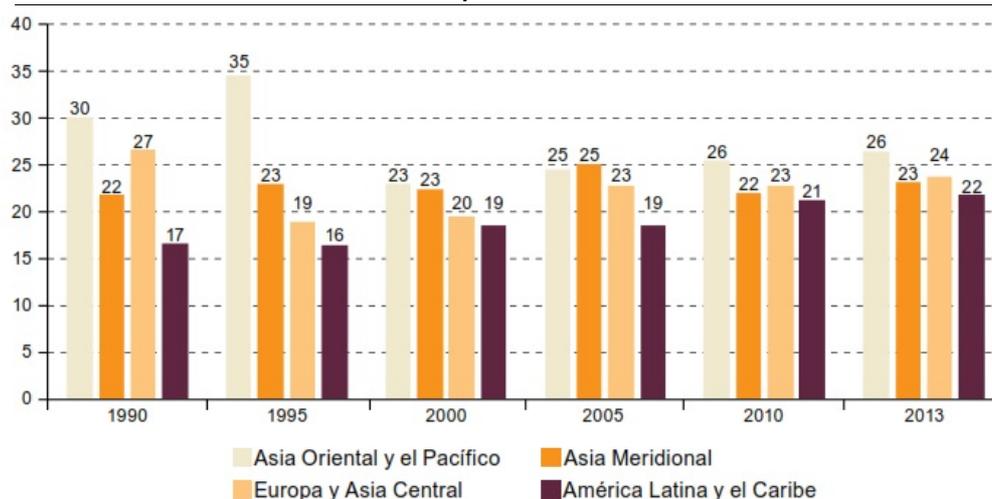
El crecimiento económico y el desarrollo de las naciones se sustentan en un determinante fundamental que es la inversión (denominada también como la formación bruta de capital fijo - *FBKF*). Esta constituye la base para el crecimiento de la producción, la generación de

empleo y el avance en la condiciones de vida en general a través de la dotación de bienes y servicios.

Un análisis comparativo de la evolución de la *FBKF* durante un período de más de dos décadas (entre 1990 y 2013) muestran niveles de inversión de 23,7% y un 26,7% en Europa y Asia Central; en Asia Oriental y el Pacífico registra 30,2% y un 26,5%; un 21,8% y un 23,3% en Asia Meridional y en América Latina y el Caribe un 16,7% y un 21,9% del *PIB* en 1990 y 2013 (véase el gráfico 2.6).

Gráfico 2.6.

Formación bruta de capital fijo, 1990-2013. (En porcentajes del PIB, sobre la base de dólares constantes de 2005)



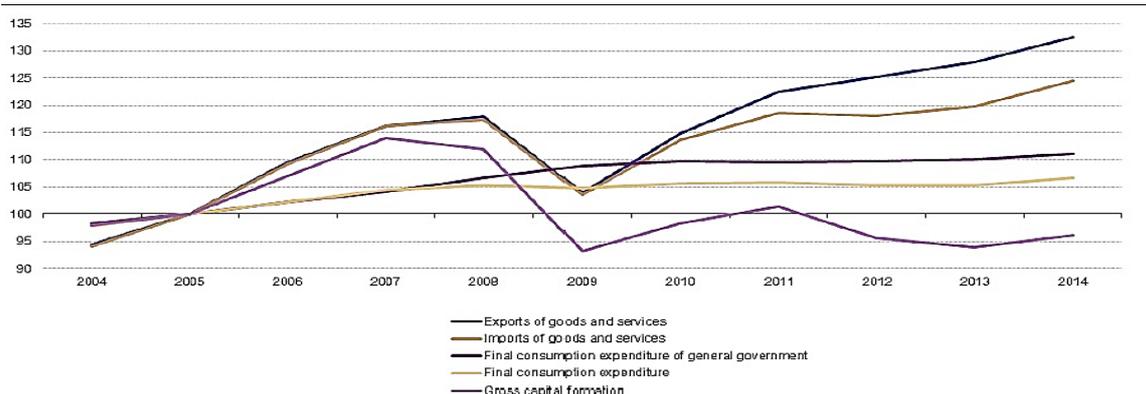
Fuente: Banco Mundial, World Development Indicators, 2015. No incluyen China ni la India.

Los datos disponibles muestran que, entre 1990 y 2013, la brecha de inversión entre Asia Oriental y el Pacífico, Europa y Asia Central y América Latina y el Caribe se redujo cerca de 8 puntos porcentuales del *PIB* y 4 puntos porcentuales en el caso de Asia Meridional (véase el gráfico 2.6). En cambio, en el caso de China la brecha de inversión de América Latina y el Caribe se ha duplicado y en el caso de la India ha aumentado 4 puntos porcentuales del *PIB*.

Si se analiza la evolución de los componentes del *PIB* desde la óptica del gasto, se observa que el gasto en consumo final en EU-28 aumentó un 9,0 % en volumen entre 2004 y 2014 (véase el gráfico 2.7), pese a un ligero descenso en 2009 y 2012. El gasto en consumo final de las administraciones públicas ascendió a un ritmo algo superior, hasta un 13,0 %, entre 2004 y 2014. Durante el mismo período, la formación bruta de capital disminuyó un 1,8 %, debido, en gran parte, a las fuertes caídas en 2009, 2012 y 2013, mientras que el crecimiento de las exportaciones superó con creces el crecimiento de las importaciones en los últimos años.

Gráfico 2.7.

Gasto en consumo y formación bruta de capital en la Unión Europea 2004 – 2014



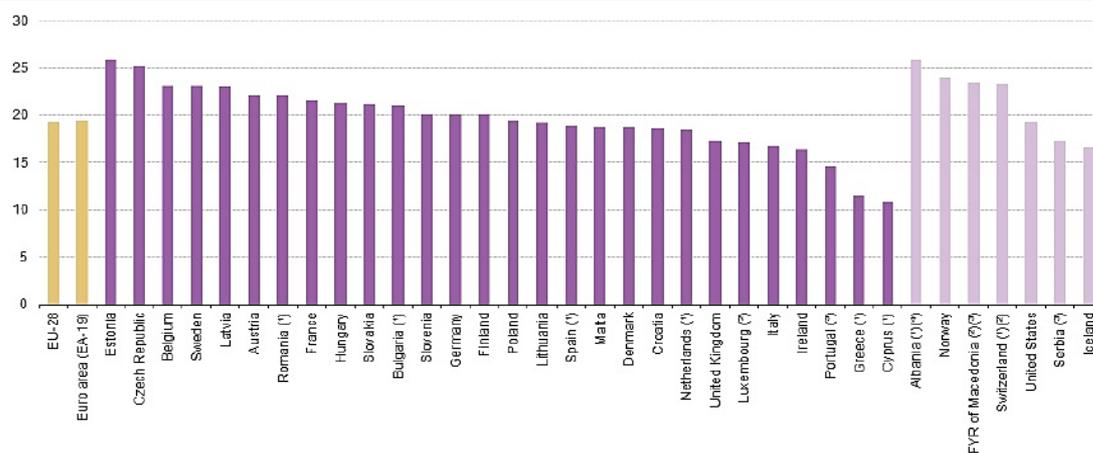
Fuente: Eurostat

Después de su caída en 2009, el gasto en consumo de los hogares se recuperó en 2010 (hasta un 0,8 % en volumen) y de nuevo en 2011 (0,3 %), antes de volver a caer en 2012 (-0,7 %) y 2013 (-0,1 %); en 2014 este gasto aumentó un 1,3 %, el aumento anual en términos reales más elevado desde 2007. En 2010, el ritmo de crecimiento del gasto de las administraciones públicas de EU-28 se desaceleró en términos de volumen y esta tasa de cambio permaneció a un nivel relativamente estable (dentro del rango del 0,3 % al -0,2 %) entre 2011 y 2013, antes de regresar a un crecimiento ligeramente más fuerte (1,0 %) en 2014. A pesar de un aumento en 2011 (2,0 %), *FBKF* de EU-28 no pudo recuperarse plenamente de su fuerte caída en 2009 (-11,9 %) y regresó a una tasa de variación negativa en 2012 y 2013; en 2014, la *FBKF* aumentó un 2,3 % en términos reales, el mayor aumento desde 2007.

Entre los Estados miembros de la UE se produjo una gran variación en la intensidad de la inversión global, lo que puede reflejar, en parte, las distintas fases del desarrollo económico y la dinámica del crecimiento a lo largo de los últimos años (véase el gráfico 2.8). En 2014, la *FBKF* como cuota del *PIB* fue de un 19,3 % en EU-28 y de un 19,5 % en la zona del euro (EA-19). Las cuotas más altas se registraron en Estonia (25,8 %), la República Checa (25,3 %), Bélgica, Suecia (ambos 23,1 %) y Letonia (23,0 %), y las más bajas en Chipre (10,8 %) y Grecia (11,6 %).

Gráfico 2.8.

Formación bruta de capital fijo en la Unión Europea – 2014



Fuente: Eurostat

La gran mayoría de la inversión fue realizada por el sector privado, las inversiones de empresas y hogares supusieron el 16,7 % del *PIB* de EU-28, mientras que la cifra equivalente relativa a la inversión del sector público fue del 3,0 %. En términos relativos, Estonia registró la inversión pública (5,5 % del *PIB*) y la inversión por el sector empresarial (17,8 %) más altas, mientras que la inversión de los hogares fue más alta en Finlandia (6,4 %). La inversión de los hogares (como porcentaje del *PIB*) en 2013 fue considerablemente inferior a la de 2003 en Irlanda, España y Chipre, mientras que fue notablemente superior en Rumanía (comparando 2012 con 2003). Una comparación similar muestra una caída relativamente importante de la inversión de las empresas en Estonia, Eslovenia y Eslovaquia.

Los datos evaluados en los párrafos anteriores permiten destacar dos postulados importantes; el primero relativo a la importancia de la inversión pública como motor del crecimiento económico; el segundo sobre la evolución de la inversión privada y el debate en torno a las políticas públicas necesarias para su promoción, mismo que ha estado entre las principales discusiones en materia económica.

2.4. Análisis econométrico

Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a) han estudiado el caso Latino-Americano para analizar el impacto en el corto plazo y en el largo plazo de cuatro tipos de variables (gasto público, impuestos, ingreso y tipo de cambio) sobre la inversión privada. En este trabajo, usando los mismos determinantes de la inversión privada, pretendemos extender los anteriores trabajos a la UE y para el periodo 2004-2014¹⁵. En dicho modelo se usa cómo variable dependiente la inversión privada (*IP*) y como variables independientes: la recaudación tributaria por concepto del Impuesto sobre la Renta (*ISR*) (es importante señalar que dicho impuesto recoge la suma de los impuestos a la renta corporativos y no corporativos en Eurostat), la recaudación tributaria del Impuesto al Valor Agregado (*IVA*), el producto interno bruto (*PIB*), el gasto público (*G*) y el índice de tipo de cambio real (*TC*).

Todas las variables se han usado en logaritmos (para poder analizar las elasticidades). En concreto, para el modelo de corto plazo, la ecuación a estimar y las variables que usamos para el país *i* en el momento temporal *t* es la siguiente

$$IP_{i,t} = \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_{1,j} IP_{i,t-j} + \sum_{j=0}^n \alpha_{2,j} PIB_{i,t-j} + \sum_{j=0}^p \alpha_{3,j} G_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \alpha_{4,j} ISR_{i,t-j} + \sum_{k=0}^r \alpha_{5,j} IVA_{i,t-k} + \sum_{l=0}^s \alpha_{6,j} TC_{i,t-k} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

donde permitimos la existencia de α_i , que son efectos fijos que no se observan para cada país *i* y que son invariantes en el tiempo y una perturbación $\varepsilon_{i,t}$ que también no es observable y que varía en el tiempo. También permitimos la existencia de retardos de la variable dependiente y las variables independientes. Dado que la inclusión de retardos de la

¹⁵ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de Eurostat cuya principal función es procesar y publicar información estadística comparable a nivel europeo, en donde verifican y analizan los datos nacionales para consolidar y asegurar que sean comparables. Web: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>. Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA14®. Los años 2004-2014 son los únicos disponibles en Eurostat.

variable dependiente (IP) y los efectos fijos generan problemas de endogeneidad, hemos usado la metodología de Arellano y Bond (1991) y Bond (2002) para estimar la ecuación anterior donde además hemos calculado los errores estándar que son asintóticamente robustos a la heteroscedasticidad¹⁶. La clave para que podamos usar la metodología del método generalizado de momentos de Arellano y Bond (1991) es que se satisfaga la condición de que la primera diferencia de $\varepsilon_{i,t}$ presenta correlación serial de orden 1 pero no tiene correlación serial de orden 2 en adelante. Para ello, los retardos usados en la ecuación (2) los seleccionaremos según sean los mínimos necesarios para que el modelo elegido permita no rechazar la hipótesis de la no existencia de correlación de orden 2 en adelante en la primera diferencia de la perturbación (igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona et al (2017a)). Para ello, usaremos el contraste de Arellano y Bond (1991) donde la hipótesis nula es que no hay correlación serial en la primera diferencia de los errores, y contrastaremos la de orden 1 y la de orden dos (denominada *abond1* y *abond2* respectivamente en el cuadro 2.4). También seleccionaremos los retardos n , p , q , r y s que sean estadísticamente significativos. Finalmente se llevó a cabo la prueba del contraste de Wald (conjunto), donde la hipótesis nula es que las variables no son estadísticamente significativas conjuntamente en los modelos escogidos.

Para el modelo de largo plazo, hemos estimado la ecuación (2) donde forzamos n , p , q , r y s a ser igual a cero y tampoco incluimos retardos de la inversión privada. Dicha ecuación la estimamos por efectos fijos dado que no es un modelo dinámico.

Los resultados de la estimación de corto y largo plazo se pueden visualizar en los cuadros 2.2 y 2.3 y las variables consideradas son siempre estadísticamente significativas con un valor de la probabilidad del estadístico-t (t-prob) siempre inferior a 0.05.

2.4.1. Análisis econométrico de la UE.

2.4.1.1. Análisis a corto plazo

El Cuadro 2.2 muestra las elasticidades de corto plazo estimadas. El modelo muestra efectivamente un rechazo de la no existencia de autocorrelación en la primera diferencia de los residuos de orden 1 de los residuos al 10%, pero ya no podemos rechazarla en la de orden 2 a ningún nivel estándar de significación, lo que muestra la validez del método de estimación empleado. También el contraste de Wald (conjunto) permite rechazar la hipótesis nula de que todos los regresores no son estadísticamente significativos.

¹⁶ Ver Wooldridge (2010a, 2010b) para obtener más detalles de la estimación de datos de panel.

Cuadro 2.2.**Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica, Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Croacia, Italia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Hungría, Malta, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Rumania, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.651	0.000
IP (-2)	-0.090	0.022
IP (-3)	-0.112	0.002
PIB	0.681	0.000
G (-9)	0.173	0.000
ISR (-9)	-0.150	0.000
IVA (-4)	0.021	0.018
TC (-8)	0.496	0.000
<i>Wald (conjunto)</i>	119.400	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.822	
	[0.068]	
<i>Abond2</i>	-1.541	
	[0.123]	
Número de observaciones	190	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Se observa evidencia a favor de las siguientes conclusiones del Cuadro 2.2 para las relaciones de corto plazo: (1) Hay un efecto acelerador en la medida que el alza del ingreso genera un incremento de la inversión privada. Los resultados indican que el aumento del 1% del PIB del periodo se traduce en un aumento de 0,681% de la inversión privada sin rezago. Este resultado es similar al encontrado para Latinoamérica por Brito-Gaona et al (2017a). (2) El gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada, es decir que no encontramos evidencia de un efecto expulsión (*crowding out*) que postula la teoría convencional, en contraposición a los resultados de Brito-Gaona et al (2017a) que encuentra un claro efecto expulsión en América Latina. Los resultados muestran que el aumento de un punto porcentual del gasto público se traduce en una disminución de la inversión privada de 0.173% con un rezago de nueve periodos. (3) El impuesto sobre la renta desestimula la inversión privada, de acuerdo con los resultados del modelo al igual que para América Latina en Brito-Gaona et al (2017a). Con un alza de 1% en la recaudación tributaria por este concepto, la inversión privada se reduce 0.150% con rezago de 9 periodos. (4) El impuesto al valor agregado según el modelo, con un alza de 1% en la recaudación, la inversión privada se incrementa un 0.021% con rezago de 4 periodos al igual que para toda América Latina en Brito-Gaona et al (2017a) y también el mismo resultado que en Mendoza et al (1997) para 18 países de la OCDE. (5) Los resultados indican que si sumamos los efectos del gasto público y los impuestos en la inversión privada, existe un claro balance fiscal positivo en el grupo de

países analizados, hipótesis opuesta a la evidencia encontrada en Brito-Gaona et al (2017a) para América Latina. Como se aprecia en los párrafos anteriores, el efecto estimulante del impuesto al valor agregado sumado al del gasto público es mayor que el efecto negativo del impuesto sobre la renta sobre la inversión privada. Lo cual implica que si se incrementara la recaudación por impuestos para incrementar el gasto público, encontramos evidencia de que se produciría un aumento de la inversión privada. Esta evidencia apoya la intervención del estado en los países de la UE vía impuestos. (6) Por último, el tipo de cambio real ejerce un efecto positivo sobre la inversión privada, resultado consistente con el obtenido por Ibarra (2008, 2009). En concreto, se observa que un incremento de 1% del índice de tipo de cambio real, con un rezago de ocho periodos produce un aumento de la inversión privada de 0.496%¹⁷.

2.4.1.2. Análisis a largo plazo

Los resultados del cuadro 2.3 muestran las relaciones de largo plazo. Se pudo encontrar básicamente evidencia a favor de tres hipótesis: (1) en el largo plazo el impuesto sobre la renta afecta de manera significativa y positiva a la inversión privada. Esto es el mismo efecto que el encontrado por Djankov, Ganser, McLiesh, Ramalho y Shleifer (2010, ver Tabla 5A, página 52), usando datos obtenidos a partir de una encuesta de 85 países. La razón es que el principal riesgo de la inversión la llevan a cabo las empresas corporativas, y en Europa (y en la UE) éstas tienen los impuestos a la renta corporativos de los más bajos del mundo, y por lo tanto cuando aumentan los impuestos a la renta (que no son los corporativos) no afecta negativamente a la inversión e incluso la fomenta al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos frente a los no corporativos. Es importante señalar que en Eurostat, los impuestos a la renta corporativos y no corporativos están incluidos dentro de la misma variable (*ISR*). (2) Hay un claro efecto *crowding in* también en el largo plazo de la inversión pública con la inversión privada y (3) en términos netos, hay evidencia a favor de que se prefiere que el gobierno sea intervencionista vía impuestos/gasto público para favorecer la inversión privada, resultado opuesto al apoyado en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) en América Latina. Además se observa en el cuadro 2.3 que el índice de tipo de cambio real estimula la inversión privada, en el largo plazo¹⁸.

¹⁷ Es importante señalar que se han repetido los resultados de corto plazo con cuatro subgrupos de países de la UE: los seis países fundadores de la UE, países europeos miembros de la OCDE, países de la UE miembros de la OCDE y finalmente países de la UE que no usan la moneda del euro. En los cuatro casos obtenemos los mismos resultados en cuanto a la actuación final del gobierno: se encuentra evidencia clara de que la actuación del gobierno, vía impuestos y gasto público, tiene un efecto claramente positivo en la UE para la inversión privada. Esto demuestra que los resultados de este artículo son robustos a diferentes maneras de agregar los países analizados. Dichos resultados son mostrados en un apéndice complementario.

¹⁸ Es importante señalar que se han repetido de nuevo los resultados de largo plazo con cuatro subgrupos de países de la UE: los seis países fundadores de la UE, países europeos miembros de la OCDE, países de la UE miembros de la OCDE y finalmente países de la UE que no usan la moneda del euro. En los cuatro casos hay evidencia a favor de un efecto *crowding-in* del gasto público con la inversión privada en el largo plazo. Además, en los cuatro casos se prefiere el papel de un estado intervencionista para incentivar la inversión privada. Esto de nuevo demuestra que los resultados de este artículo son robustos en general, a diferentes maneras de agregar los países analizados. Dichos resultados son mostrados en un apéndice complementario.

Cuadro 2.3.

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 2004- 2014

Países considerados: Bélgica, Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Croacia, Italia, Chipre, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Hungría, Malta, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Rumania, Eslovenia, Eslovaquia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

Variables independientes

G	0.8791 (0.1111)	[7.91]
ISR	0.2916 (0.1055)	[2.76]
TC	0.5913 (0.2441)	[2.42]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

2.5. Conclusiones

Los resultados del análisis realizados en este artículo para la UE muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, a corto plazo, impuestos sobre consumo y sobre la renta tienen efectos significativos sobre la inversión privada, mientras que en el largo plazo, solo el impuesto sobre la renta es significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Ello es debido a que en la UE y en Europa en general, los impuestos a la renta de entidades corporativas son de las más bajas a nivel mundial y más bajas que en América Latina. El riesgo de la inversión privada es en alta medida soportado por dichas entidades corporativas, las cuales se ven menos afectadas en la UE por aumentos del impuesto sobre la renta que se aplican a la población que no puede beneficiarse de los impuestos corporativos. El argumento es que mayores impuestos a la renta, los inversores ven disminuida la cantidad que queda disponible para el consumo, y ello es un estímulo para que busquen más ingresos incrementando la inversión para obtener mayores ingresos corporativos que están sujetos a menores impuestos de renta que los no corporativos. *Segundo*, al contrario que en Latino-América, la inversión pública tiene un efecto *crowding in* con la inversión privada, a corto y a largo plazo. Y *tercero*, para estimular la inversión privada, el efecto de la intervención estatal es claramente positivo tanto a corto como a largo plazo, de nuevo en contraposición a lo que ocurre en América Latina.

Estos resultados implican primero que el gasto público es capaz de reactivar la inversión privada, sobre todo cuando es financiado con recursos tributarios en la UE, de manera claramente opuesta a la evidencia de Brito-Gaona e Iglesias (2017a) en América Latina. De esta manera, mostramos evidencia a favor de que en la UE es positivo que los gobiernos continúen su intervención vía imposición tributaria/gasto público para fomentar la inversión. Además, la actuación de las empresas corporativas en la UE es crucial para justificar porqué, debido a las ventajas fiscales vía los impuestos corporativos a la renta en contraposición a los no corporativos, cuando aumentan los impuestos a la renta no afecta negativamente a la inversión e incluso la fomenta al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos donde las subidas de impuestos son menos perjudiciales que las que se aplican a los no corporativos.

2.6. Anexos

Apéndice Complementario para “Inversión privada, gasto público y presión tributaria en la Unión Europea”

En este Apéndice, demostramos que los resultados Brito-Gaona e Iglesias (2017b) son robustos no solo cuando se analiza todos los países de la Unión Europea (UE) conjuntamente, sino también cuando se analizan diferentes agrupaciones de países de la UE por separado. Antes de ofrecer los resultados, presentamos primero las cuatro maneras diferentes de agregar los países que estudiamos. En el segundo epígrafe analizamos una evolución de las variables usadas para cada agrupación y finalmente en el tercer apartado mostramos los resultados econométricos y las conclusiones.

2.6.1. Agrupaciones de países de la UE analizadas

Procedemos ahora a analizar cuatro maneras alternativas de agrupar países de la UE para comprobar que cuando estudiamos estos cuatro paneles alternativos, los resultados son robustos a los obtenidos en Brito-Gaona e Iglesias (2017b). El panel E, estará formado por los seis países fundadores de la UE, el panel F serán países europeos miembros de la OCDE, el panel G serán países de la UE miembros de la OCDE y finalmente el panel H son países de la UE que no usan la moneda del euro.

2.6.1.1 Panel E: Países fundadores de la Unión Europea

La Unión Europea nació con la visión de acabar con los frecuentes y crueles conflictos entre países vecinos que habían culminado en la Segunda Guerra Mundial. En los años 50, la Comunidad Europea del Carbón y del Acero es el primer paso de una unión económica y política de los países europeos para lograr una paz duradera. Sus seis fundadores son Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos. En ese periodo se caracterizó por la guerra fría entre el este y el oeste europeo.

En 1951, sobre la base del plan Schuman, seis países firman un tratado para gestionar sus industrias pesadas (carbón y acero) de forma común. De este modo, ninguno puede individualmente fabricar armas de guerra para utilizarlas contra el otro, como ocurría en el pasado. Los Estados miembros originarios son Alemania, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo y los Países Bajos.

En el año de 1957 sobre la base del éxito del Tratado constitutivo de la Comunidad del Carbón y del Acero, los seis países miembros amplían la cooperación a otros sectores económicos. Firman el Tratado de Roma, creando la Comunidad Económica Europea (CEE), o Mercado Común. El objetivo es que personas, bienes y servicios puedan moverse libremente a través de las fronteras.

2.6.1.2 Panel F. Países europeos miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico - OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) se remonta después de la Segunda Guerra Mundial. Decididos a evitar los errores de sus predecesores en la secuela de la Primera Guerra Mundial, los líderes europeos se percataron de que la mejor manera de asegurar una paz duradera era fomentar la cooperación y la reconstrucción, en vez de castigar a los vencidos.

En 1948 se creó la Organización para la Cooperación Económica Europea (OCEE) con el propósito de dirigir el Plan Marshall financiado por Estados Unidos para reconstruir un continente devastado por la guerra. Al hacer que los gobiernos reconocieran la interdependencia de sus economías, se preparó el terreno para una nueva era de cooperación que habría de cambiar la faz de Europa. Alentados por su éxito y por la perspectiva de trasladar su trabajo a un escenario mundial, Canadá y Estados Unidos se unieron a los miembros de la OCEE al suscribir la nueva Convención de la OCDE el 14 de diciembre de 1960. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) nació oficialmente el 30 de septiembre de 1961, cuando la Convención entró en vigor. Su sede se encuentra en París, Francia.

Otros países se unieron, empezando con Japón en 1964. En la actualidad, los 34 países miembros de la OCDE recurren periódicamente unos a otros para identificar problemas, estudiarlos y analizarlos, y promover políticas para resolverlos.

Lo mismo también ha sucedido con algunos países que hace unas décadas todavía participaban en menor escala en el escenario mundial. Brasil, la India y la República Popular China han surgido como nuevos gigantes económicos. Estos tres países, junto con Indonesia y Sudáfrica son socios fundamentales de la Organización y colaboran con su trabajo de manera constante e integral. Junto con ellos, la OCDE congrega a 39 países que representan el 80% del comercio mundial y las inversiones; lo que le otorga un papel fundamental para abordar los desafíos que enfrenta la economía mundial.

Los objetivos de la OCDE son entre otros, realizar la mayor expansión posible de la economía y el empleo y un progreso en el nivel de vida dentro de los países miembros, manteniendo la estabilidad financiera y contribuyendo así al desarrollo de la economía mundial; contribuir a una sana expansión económica en los países miembros, así como no miembros, en vías de desarrollo económico; contribuir a la expansión del comercio mundial sobre una base multilateral y no discriminatoria conforme a las obligaciones internacionales. Y de la misma manera los países miembros tienen compromisos asumidos tales como: promover la utilización eficiente de sus recursos económicos; en el terreno científico y técnico, promover el desarrollo de sus recursos, fomentar la investigación y favorecer la formación profesional; perseguir políticas diseñadas para lograr el crecimiento económico y la estabilidad financiera interna y externa y para evitar que aparezcan situaciones que pudieran poner en peligro su economía o la de otros países; continuar los esfuerzos por reducir o suprimir los obstáculos a los intercambios de bienes y de servicios y a los pagos corrientes y mantener y extender la liberalización de los movimientos de capital.

Son 23 países de esta agrupación y son: Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido, Islandia, Noruega, Suiza.

2.6.1.3 Panel G. Países de la Unión Europea miembros de la OCDE

Al igual que en el panel F, al panel G pertenecen países que de la OCDE que además son miembros de la Unión Europea. Estos son 20 países: Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

2.6.1.4 Panel H. Países de la UE que no pertenecen a la zona euro

Son 9 países que no forman parte de la zona euro: Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Croacia, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia, Reino Unido. La Eurozona se emplea para denominar al conjunto que conforman todos los países que integran la Unión Europea y que han adoptado como moneda común de cambio al Euro. Esto implica que los estados que integran la Eurozona comparten y discuten políticas en común en todos los aspectos y tiene una unión monetaria que implica compartir el mismo mercado, la misma moneda y una política monetaria común. El hecho de no pertenecer a la zona euro no quiere decir que no se encuentran dentro de la Unión Europea, por lo tanto lo que no comparten únicamente es una moneda común.

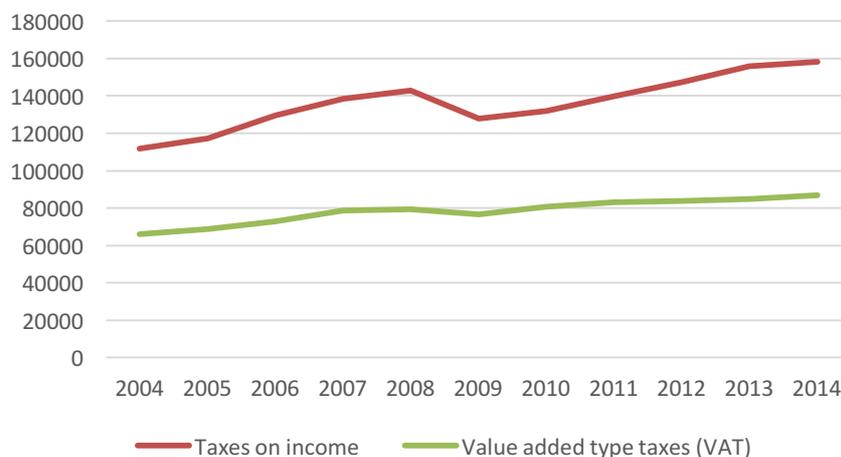
2.6.2. Modelos de tributación y gasto público en los paneles seleccionados y sus efectos sobre la inversión privada.

2.6.2.1 Modelos de tributación y evolución de la presión tributaria. Evolución del ISR y el IVA en las cuatro agregaciones de países de la UE

Los gráficos 2.1*, 2.2*, 2.3*, 2.4* y 2.5* muestran la evolución del impuesto sobre la renta (taxes on income) y el impuesto al valor agregado (VAT) de las cuatro agrupaciones objeto de nuestro estudio. En los últimos años se observa una tendencia creciente en las cuatro agrupaciones.

Gráfico 2.1*.

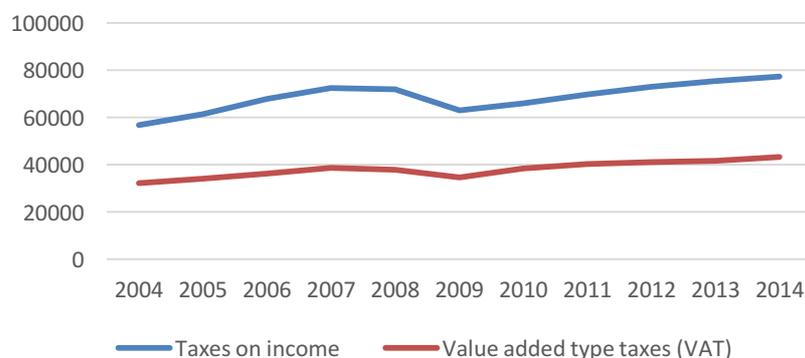
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países fundadores de la Unión Europea 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.2*.

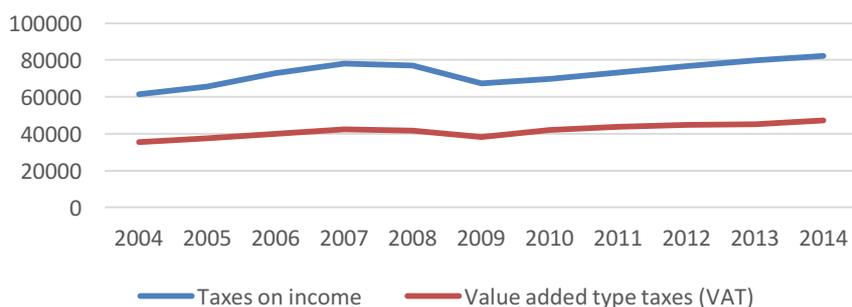
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países europeos miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico - OCDE 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.3*.

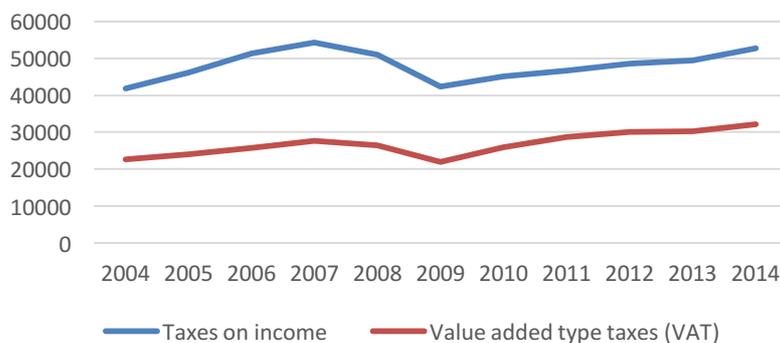
Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países de la Unión Europea miembros de la OCDE 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.4*.

Evolución promedio del Impuesto sobre la Renta y el Impuesto al Valor Agregado de los países de la UE que no pertenecen a la zona euro 2004 - 2014



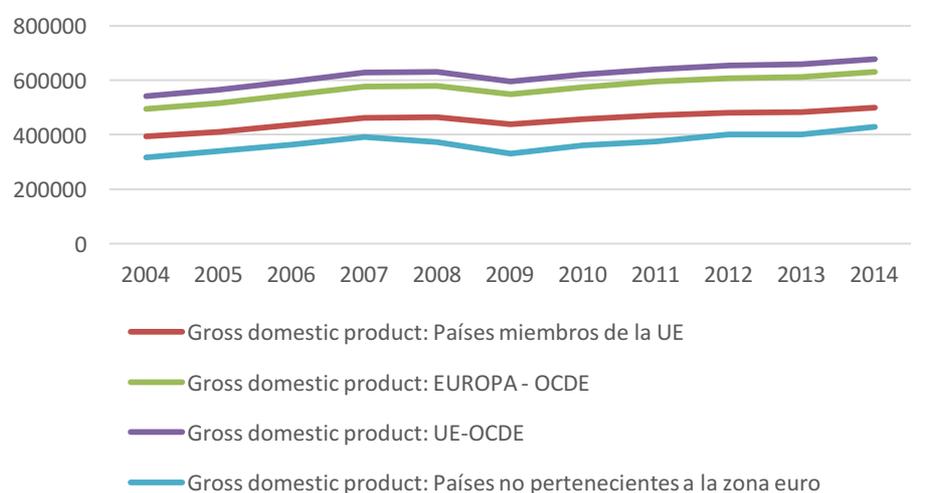
Fuente: Eurostat

2.2 Evolución del PIB en los diferentes paneles

El gráfico 2.5* muestra la evolución del PIB (Gross Domestic Product) en las cuatro agrupaciones analizadas, con tendencia creciente en los años más recientes.

Gráfico 2.5*.

Evolución promedio del PIB de los países que conforman los cuatro paneles estudiados 2004 – 2014



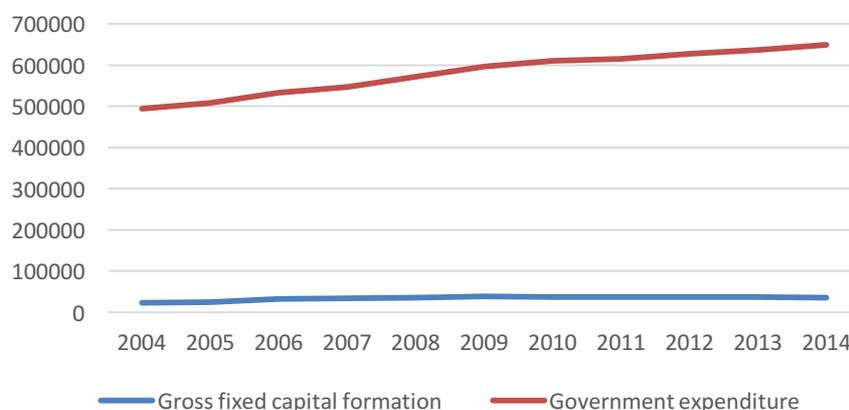
Fuente: Eurostat. La línea inferior corresponde al Panel A, la siguiente al panel D, la siguiente al Panel C y la superior al Panel B.

2.3. Evolución del gasto público y la inversión privada en los cuatro paneles

Los gráficos 2.6*, 2.7*, 2.8*, 2.9*, 2.10* muestran la evolución de la inversión privada (gross fixed capital formation) y el gasto público (government expenditure) de las cuatro agrupaciones analizadas y de los 28 países miembros de la UE. Se puede ver como en muchos periodos, aumentos del gasto público se corresponden con aumentos de la inversión privada.

Gráfico 2.6*.

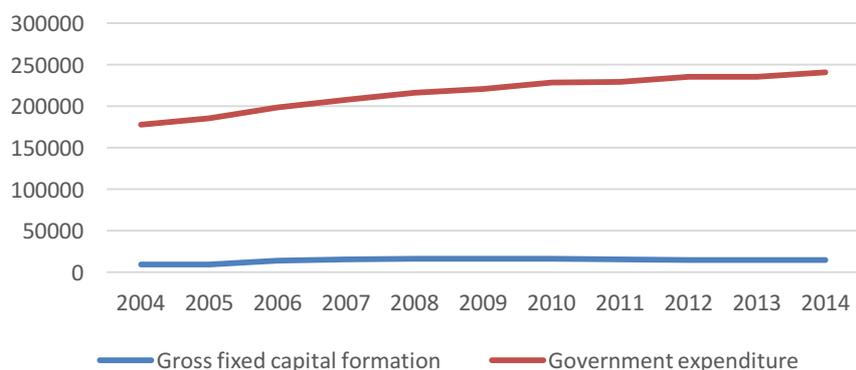
Evolución promedio del gasto público y la inversión privada agregada de los países fundadores de la Unión Europea 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.7*.

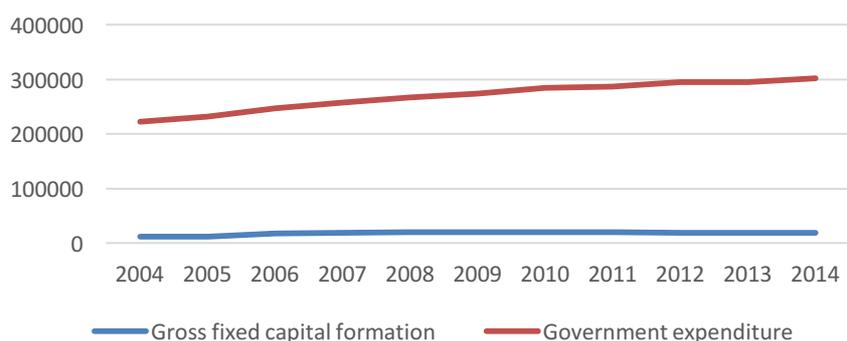
Evolución promedio del gasto público y la inversión privada agregada de los países miembros de la Unión Europea 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.8*.

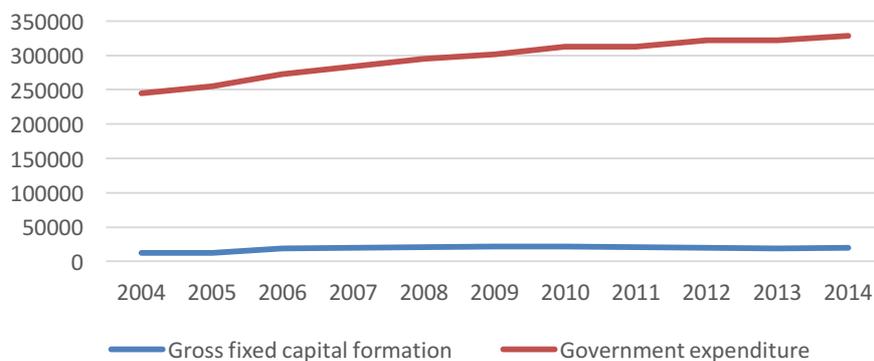
Evolución promedio del gasto público y la inversión privada agregada de los países europeos miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico - OCDE 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.9*.

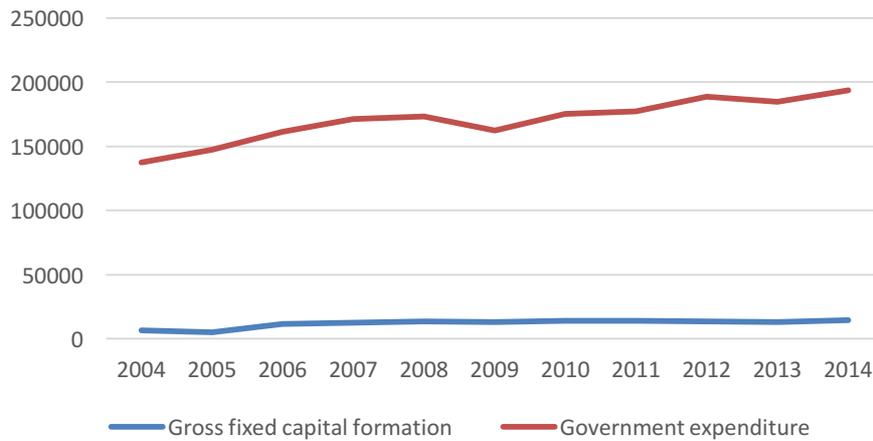
Evolución promedio del gasto público y la inversión privada agregada de los países de la Unión Europea miembros de la OCDE 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

Gráfico 2.10*.

Evolución promedio del gasto público y la inversión privada agregada de los países europeos que no pertenecen a la zona euro 2004 - 2014



Fuente: Eurostat

2.6.3. Análisis econométrico

En nuestro estudio queremos demostrar que los resultados en Brito-Gaona e Iglesias (2017b) son robustos a la manera de agrupar los países europeos y para ello se utilizó la misma especificación econométrica para el periodo 2004 y 2014¹⁹ y se ha seguido la misma metodología empleada y detallada en Brito-Gaona e Iglesias (2017b).

2.6.3.1. Análisis econométrico de los paneles E, F, G y H.

2.6.3.1.1 Análisis a corto plazo

En el análisis de los cuatro paneles (ver cuadros 2.1**, 2.3**, 2.5** y 2.7**) se propone medir las relaciones de corto plazo.

¹⁹ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de Eurostat cuya principal función es procesar y publicar información estadística comparable a nivel europeo, en donde verifican y analizan los datos nacionales para consolidar y asegurar que sean comparables. Web: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>. Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA14®. Los años 2004-2014 son los disponibles en Eurostat.

Cuadro 2.1.****Panel E. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica, Alemania Francia, Italia, Luxemburgo, Holanda.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.251	0.059
PIB	1.072	0.011
PIB (-8)	-0.425	0.006
G (-8)	0.436	0.005
ISR (-2)	0.082	0.000
IVA (-5)	-0.024	0.002
TC (-5)	-1.682	0.000
TC (-6)	1.049	0.001
<i>Wald (conjunto)</i>	1526.470	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.867	
	[0.062]	
<i>Abond2</i>	0.222	
	[0.824]	
Número de observaciones	47	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores-p en corchetes.

Cuadro 2.3.****Panel F. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido, Islandia, Noruega, Suiza.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.344	0.000
PIB (-8)	-0.896	0.000
G (-8)	0.857	0.000
ISR (-1)	0.409	0.039
IVA	0.533	0.001
TC (-2)	-0.266	0.039
<i>Wald (conjunto)</i>	170.180	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.867	
	[0.062]	
<i>Abond2</i>	0.222	
	[0.824]	
Número de observaciones	200	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Cuadro 2.5.**

Panel G. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Método de estimación: Arellano y Bond (1991)

Periodo: 2004- 2014

Países considerados: Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.350	0.000
PIB	0.861	0.001
G (-8)	0.233	0.002
ISR (-8)	-0.240	0.003
IVA (-9)	0.032	0.018
TC	0.631	0.038
<i>Wald (conjunto)</i>	193.990	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-2.142	
	[0.032]	
<i>Abond2</i>	0.089	
	[0.929]	
Número de observaciones	172	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores en corchetes.

Cuadro 2.7.****Panel H. Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Croacia, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia, Reino Unido

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	0.289	0.000
PIB (-8)	- 1.033	0.000
G (-8)	0.987	0.000
ISR (-4)	0.021	0.036
IVA	0.837	0.003
TC (-7)	0.526	0.000
<i>Wald (conjunto)</i>	1498.620	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.206	
	[0.228]	
<i>Abond2</i>	-0.802	
	[0.423]	
Número de observaciones	74	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica; ii) para los contrastes se reportan los valores-p en corchetes.

Vemos que para las cuatro agrupaciones obtenemos evidencia a favor de las mismas conclusiones que en el caso de la UE de Brito-Gaona e Iglesias (2017b): se encuentra evidencia clara de que la actuación del gobierno, vía impuestos y gasto público, tiene un efecto claramente positivo en la UE a corto plazo. En tres de los cuatro casos, encontramos también evidencia a favor de que el impuesto sobre la renta tiene un efecto positivo sobre la inversión privada en el corto plazo. Esto demuestra que los resultados de Brito-Gaona e Iglesias (2017b) son robustos a diferentes maneras de agregar los países analizados.

2.6.3.1.2 Análisis a largo plazo

Los resultados para los cuatro paneles están en los cuadros 2.2**, 2.4**, 2.6** y 2.8**. En los cuatro casos hay evidencia clara de un efecto *crowding-in* del gasto público con la inversión privada en el largo plazo. Además, en los cuatro casos se prefiere el papel de un estado intervencionista para incentivar la inversión privada. En dos de los cuatro casos encontramos evidencia a favor de una relación positiva entre el impuesto sobre la renta y la inversión privada en el largo plazo.

Cuadro 2.2.****Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica Alemania Francia, Italia, Luxemburgo, Holanda.

Variables independientes		
G	1.7068 (0.1669)	[10.23]
TC	-2.4105 (0.6585)	[-3.66]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 2.4.****Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido, Islandia, Noruega, Suiza.

Variables independientes		
G	1.0351 (0.1271)	[8.15]
ISR	0.4190 (0.1346)	[3.11]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 2.6.****Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Periodo:** 2004- 2014**Países considerados:** Bélgica, República Checa, Dinamarca, Alemania, Estonia, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Luxemburgo, Hungría, Holanda, Austria, Polonia, Portugal, Eslovenia, Finlandia, Suecia, Reino Unido.

Variables independientes		
G	1.0242 (0.1388)	[7.38]
ISR	0.4169 (0.1535)	[2.72]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Cuadro 2.8.**

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 2004- 2014

Países considerados: Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Croacia, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia, Reino Unido.

Variables independientes

G	1.6710 (0.1528)	[10.93]
TC	-0.5808 (0.3103)	[-1.87]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

Capítulo 3 - Inversión privada, gasto público y presión tributaria en Ecuador²⁰

Resumen

Este artículo analiza empíricamente los determinantes de la inversión privada en las 24 provincias de Ecuador en el periodo 2007-2014. Dado que nuestro análisis es a nivel provincial y no podemos usar el tipo de cambio como variable representativa del sector exterior (como hace la literatura previa del análisis de los determinantes de la inversión privada –ver Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)-), la principal novedad que proponemos en este artículo es el uso de las remesas para capturar la influencia del sector exterior ecuatoriano. Nuestros resultados muestran evidencia a favor de tres hipótesis: (1) a corto plazo, la presión tributaria (impuestos sobre renta y consumo) tiene efectos significativos en la inversión privada mientras que a largo plazo sólo el gasto público y las remesas son significativas; (2) la inversión pública tiene un efecto de *crowding out* con la inversión privada tanto a corto como a largo plazo; (3) y que para estimular la inversión privada, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista tanto a corto como a largo plazo, siendo ésta la misma conclusión que la obtenida por Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para todos los países de América Latina. Estas conclusiones son especialmente importantes en un país como Ecuador, donde de acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al producto interno bruto (PIB) es el más elevado de América Latina. Con estos datos podemos inferir que el Ecuador es uno de los países con más peso del sector público, en relación con el *PIB*, pues el gasto fiscal de 2012 equivale al 30.5% del *PIB* y el de América Latina a 22.9%. Nuestro análisis empírico muestra además clara evidencia de la importancia que está teniendo las remesas en el incremento de la inversión privada en Ecuador.

CODIGOS JEL: F21, H24, H25, H54,

PALABRAS CLAVE: Inversión privada, Gasto público, Impuestos, Remesas.

²⁰ Todos los resultados de este capítulo están recogidos en Brito-Gaona e Iglesias (2017c).

3.1. Introducción

En este artículo estamos interesados en contrastar tres hipótesis acerca de cómo se ve afectada la inversión privada en las 24 provincias de Ecuador cuando (1) se producen cambios en los impuestos, (2) en el gasto público y (3) también buscar evidencia de si en general, se prefiere un estado muy intervencionista o no para estimular la inversión privada. La principal novedad de este artículo es que usamos las remesas como determinante de la inversión privada para representar la influencia del sector exterior en lugar del tipo de cambio como usa la literatura existente como Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b), ni una variable que introduzca los cambios en términos del comercio como hace Mendoza et al (1997). Nuestro análisis es especialmente importante en un país como Ecuador, donde de acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al producto interno bruto (PIB) es el más elevado de América Latina. Con estos datos podemos inferir que el Ecuador es uno de los países con más peso del sector público en Latinoamérica, en relación con el PIB, pues el gasto fiscal de 2012 equivale al 30.5% del PIB y el de América Latina a 22.9% y esto es lo que ha motivado a que elijamos este país en nuestro análisis.

En relación a la primera de hipótesis, Harberger (1964) había postulado que la teoría predice que cambios en la presión tributaria afectan significativamente a la inversión privada en el largo plazo. Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) muestran evidencia teóricamente y usando una panel de países no-latinoamericanos en el periodo 1966-1990, de que un aumento de la presión tributaria reduce la inversión privada, y en especial, un aumento de los impuestos al consumo (impuesto al valor agregado) aumenta de manera significativa la inversión privada ya que si se incrementan los impuestos al consumo, se consume menos, y se dedica más parte del output total a la inversión privada dado que el consumo es más caro. Este resultado depende de si el capital y el consumo son sustitutivos perfectos o no –ver Pecorino (1993) y Mendoza et al (1997)-. Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) analizan un panel de cinco países latinoamericanos (Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay) en el periodo 1990-2008 y encuentran evidencia a favor de que un aumento del impuesto sobre la renta y del impuesto sobre el valor añadido disminuyen de manera significativa la inversión privada, tanto a corto como a largo plazo. Además, encuentran evidencia a favor de que el impuesto sobre el valor añadido tiene una relación negativa con la inversión privada. Sin embargo, también hay autores como Pecho-Trigueros y Peragón-Lorenzo (2013) que afirman que la carga tributaria no tiene un efecto directo sobre la inversión privada o que la inversión privada se ve afectada por la carga tributaria cuando ésta supera cierto porcentaje.

En relación a la segunda de las hipótesis de cómo afecta la inversión pública a la inversión privada, Gutiérrez (1996) muestra evidencia para el caso de Chile de que un aumento de la inversión pública genera un desplazamiento de la inversión privada (*crowding out*). Mendoza et al (1997, Tabla 4) no encuentra un efecto significativo entre las compras del gobierno y la inversión privada, mientras que por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) concluyen que para los cinco países latinoamericanos, el gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo). Brito-Gaona e Iglesias (2017a) concluyen que para los países latinoamericanos, el gasto público tiene un efecto negativo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo), mientras que Brito-Gaona e Iglesias (2017b) concluyen que para los países de la Unión Europea, el gasto público tiene un efecto positivo sobre la inversión privada (tanto a corto como a largo plazo), es decir, que se da un efecto atracción. De hecho, autores como Ffrench-David (2014) afirman

que los servicios que se pueden ofrecer gracias al gasto público son muy útiles y ayudan a la inversión privada ya que se obtiene entre otras cosas, capital humano mejor capacitado, mejores vías para distribución de productos, etc.

Ávila-Mahecha y León-Hernández (2010) argumentan que es importante lograr una reducción del impuesto sobre la renta para mejorar la competitividad del país, incrementar los flujos netos de inversión directa, dar lugar a un régimen impositivo más simple y eficiente, y eliminar parte de las distorsiones en la tributación sectorial. Sin embargo, hay otros autores como Agostini y Jalile (2009) que no dan tanta importancia a la carga tributaria, ya que “para decidir en qué país invertir, un inversionista compara distintas características de éstos, una de las cuales es la tasa de impuestos a las utilidades.”

En relación a si hay razones que puedan justificar una relación diferente entre impuestos e inversión privada dependiendo de los países que se analicen, Blomström et al (2000), Bolnick (2004) y Gómez-Sabaíni (2006) han señalado que las políticas de incentivos tributarios han sido efectivas únicamente cuando se han establecido en países con cierta estabilidad política y económica, con seguridad jurídica, que cuentan con mano de obra calificada, con un buen nivel de infraestructura y con cierta apertura comercial. Así, la evidencia disponible para los países en desarrollo muestra que estos incentivos han tenido una influencia limitada en las decisiones de inversión de las empresas. Además, según Jiménez y Podestá (2009), estudios realizados para Estados Unidos encuentran que los impuestos tienen generalmente un pequeño efecto sobre las decisiones de inversión y contratación de mano de obra por parte de las empresas. En definitiva, se puede decir que los incentivos tributarios constituyen sólo uno de los factores que pueden afectar el flujo de la inversión dado que existen otros elementos externos al sistema tributario que han resultado más relevantes para atraer a los inversionistas. No obstante, diversos autores como Bird (2006) y Villela y Barreix (2002) señalan que si bien en un contexto internacional los impuestos también son elementos secundarios en la atracción de inversiones, con la integración económica los incentivos fiscales se están convirtiendo en un factor de decisión de importancia creciente para la localización de la inversión, ya que los mercados regionales se vuelven más homogéneos y los impuestos podrían tener más importancia en la decisión de localización de las empresas.

Finalmente, la tercera de las hipótesis consiste en analizar el efecto neto del papel del estado vía impuestos y el efecto de la inversión pública en la inversión privada. Mendoza et al (1997, Tabla 4, página 118) encuentra evidencia a favor de un efecto negativo neto para el papel del estado en la inversión privada. Por el contrario, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017b) concluyen que para los cinco países latinoamericanos y los países de la Unión Europea, respectivamente, existe evidencia a favor de un balance fiscal positivo tanto a corto como a largo plazo, ya que el efecto estimulante del gasto público sobre la inversión privada supera el efecto desestimulante que sobre esa misma variable produce un aumento del impuesto sobre la renta y el impuesto sobre el consumo. Por lo que si se incrementa la recaudación vía impuestos para aumentar el gasto público, se tendría un efecto neto de aumento de la inversión privada. Brito-Gaona e Iglesias (2017b) argumentan que la existencia de unos ingresos corporativos más bajos en Europa que en Latino-América puede ser una de las razones fundamentales para justificar la diferencia encontrada de que en Europa hay evidencia para preferir un estado intervencionista para favorecer la inversión privada, mientras que evidencia de lo contrario se encuentra en Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para los países latinoamericanos.

En este artículo nos centramos en los determinantes de la inversión privada, pero también es importante señalar que hay muchos estudios de la literatura que en lugar de analizar los efectos sobre la inversión privada, se centran en los efectos sobre el crecimiento económico. Algunas investigaciones como las de Barro (1991a), Engen y Skinner (1992), Hansson y Henrekson (1994) y Folster y Henrekson (1998) han encontrado una fuerte evidencia de que el tamaño del gobierno afecta negativamente al crecimiento económico. Knoop (1999), usando series de tiempo desde 1970 a 1995 para Estados Unidos, encontró que una reducción del tamaño de gobierno produciría un impacto negativo en el crecimiento y en el bienestar. Folster y Henrekson (1999, 2001) analizaron un panel de países desarrollados en el período 1970-1995, y encontraron que gastos excesivos de gobierno afectan negativamente al crecimiento. Ghura (1995) usando series temporales y datos en corte transversal para 33 países de África Subsahariana para el período 1970-1990 sugiere una relación negativa entre el consumo del gobierno y el crecimiento económico.

Barro (1991a) en un estudio para 98 países en un período de 1960 a 1985, usando el crecimiento per cápita y la tasa de consumo del gobierno, concluyó que la relación entre estas dos variables es negativa y significativa. Evidencia adicional sugiere que el crecimiento está relacionado positivamente a políticas de estabilidad e inversamente relacionado a un "proxy" de las distorsiones de mercado. Estudios empíricos de Jong-Wha Lee (1995) sugieren que el consumo de gobierno está relacionado con menores tasas de crecimiento. Adicionalmente se encontró que la intervención del gobierno en la política comercial (proteccionista) tuvo un efecto negativo en el crecimiento, mientras que los incentivos tributarios impulsan el crecimiento de la economía Coreana.

Guseh (1997), usando series temporales para el período 1960-1985 para 59 países de ingreso medio, encontró efectos negativos del tamaño de gobierno en el crecimiento económico. Este efecto negativo sería tres veces más grande en países socialistas que en los democráticos. Engen y Skinner (1992) para 107 países en el período 1970-1985, sugieren que un incremento en el gasto de gobierno y en los impuestos reduce el nivel del producto, así mismo, Carlstrom y Gokhale (1991) encontraron que incrementos en el gasto de gobierno producen una reducción en el crecimiento de largo plazo.

Por otra parte, estudios como los de Barro (1990) o de Dar y AmirKhalkhali (2002), también muestran evidencia de que incrementos en el tamaño del gobierno afectan la inversión y el crecimiento, pero enfatizan que éste se da cuando supera cierto umbral. En este mismo estudio, Barro (1990) puntualizó que el tamaño de gobierno tienen dos efectos importantes: 1) Incrementos en las tasas impositivas reducen el crecimiento debido a sus efectos e incentivos adversos en la producción y 2) un incremento del gasto incrementa el producto marginal del capital lo que incrementa el crecimiento; y concluye que el segundo efecto domina cuando el tamaño del gobierno es pequeño y lo contrario sucede cuando su tamaño es grande.

Easterly y Rebelo (1993) argumentan que el gasto en la provisión de infraestructura de transporte posee efectos multiplicadores que acrecientan el PIB. La causalidad entre el gasto público y el crecimiento económico es positiva, aunque Cottarelli y Jaramillo (2012) sostienen que esta es compleja por la variedad y grado de retroalimentación que existe entre ellas.

Engen y Skinner (1992) utilizaron un modelo de crecimiento que incluyó una muestra de 107 países del periodo comprendido entre 1970-1985, para determinar los efectos del gasto

público sobre la economía. Los resultados mostraron efectos negativos entre la acción gubernamental y la política tributaria. No obstante, la evidencia en favor de la conexión de estas variables con el crecimiento económico es abundante.

A pesar de la evidencia empírica que demuestra la relación negativa entre el crecimiento económico y el gasto de gobierno; existen estudios empíricos que demuestran lo contrario. Kelly (1997) en un estudio para 73 países en el período 1970-1989 encontró que el efecto “crowding out” ha sido sobreestimado en la literatura, y que las contribuciones de la inversión pública y gasto social al crecimiento, son positivas y significativas.

Finalmente, Suruga y Vu Le (2005), usando datos para 105 países durante el periodo 1970-2001, concluyen que una fuerte intervención en el gasto público tiene un efecto negativo en la economía entendiendo como “exceso de gasto público” aquel que excede el 8-9% como proporción respecto al PIB, por lo tanto varios autores indican que existe un nivel óptimo de gasto público que al ser sobrepasado trae un efecto negativo sobre el crecimiento de un país.

El efecto que tiene el gasto público y sobre todo la inversión pública en la economía puede ser mejor entendida si se analiza el “efecto expulsión” (*crowding - out*) y el “efecto atracción” (*crowding - in*) que se genera sobre la inversión privada, la cual es un determinante importante del nivel de producción y de empleo y, por tanto, del crecimiento de un país. El efecto expulsión se da porque el gasto público tiende a competir con la iniciativa privada por los recursos escasos, del mismo modo al tratar de financiar el gasto público se sacan recursos del sistema financiero y al volverse estos más escasos aumenta su precio (la tasa de interés) lo que desincentiva la inversión privada. El efecto atracción se puede dar por tres razones: 1) Según el gasto en infraestructura se incentivaría a la iniciativa privada a invertir, 2) las empresas ya establecidas podrían ver un aumento en su productividad y 3) el incremento que se origina en la demanda por un aumento en la inversión aumentaría las ganancias de la actividad privada (Belloc & Vertova, 2004).

Por lo tanto, en general, los resultados encontrados son diversos para las tres diferentes hipótesis que pretendemos contrastar. En este trabajo pretendemos analizar las tres hipótesis anteriores pero a nivel regional para Ecuador, y ver si los resultados obtenidos por Brito-Gaona e Iglesias (2017a) para América-latina se mantienen.

Este artículo se compone de cinco partes, incluyendo esta introducción. En la segunda parte se describe las regiones del Ecuador, en la tercera parte se muestra la evolución de las variables que usamos como determinantes de la inversión privada: los impuestos sobre la renta y al valor agregado, la evolución del producto interno bruto, del gasto público, de las remesas y de la inversión privada de las regiones de Ecuador. En la cuarta parte se analizan los resultados econométricos del estudio, a través de un modelo de tipo panel dinámico. Al final exponemos las conclusiones.

3.2. Las regiones del Ecuador

El Ecuador es un país andino de diversas características propias de las naciones tropicales, con todos los pisos térmicos y diferente climatología en la serranía y zona costera. Se encuentra ubicado en la región noroccidental de América del Sur. Este país se encuentra constituido por cuatro regiones naturales. Estas regiones reciben el nombre de Costa, Sierra, Oriente y Galápagos. Cada una de estas cuenta además con 24 provincias y sus

respectivas capitales y son Azuay, Bolívar, Cañar, Carchi, Chimborazo, Cotopaxi, El Oro, Esmeraldas, Galápagos, Guayas, Imbabura, Loja, Los Ríos, Manabí, Morona Santiago, Napo, Orellana, Pastaza, Pichincha, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Sucumbíos, Tungurahua, Zamora Chinchipe.

Desde el 2008, la Secretaría Nacional de Planificación del Ecuador decidió buscar una forma para distribuir más y mejores servicios a la población. La estrategia ha sido entonces promover una verdadera descentralización y desconcentración del Estado. La descentralización significa transferir responsabilidades y recursos desde el gobierno central hacia los gobiernos provinciales, municipales y parroquiales (Gobiernos Autónomos Descentralizados, GAD). La desconcentración consiste en trasladar los servicios que ofrece una entidad de nivel nacional (ministerio) hacia una de sus dependencias de nivel zonal, provincial, distrital o circuital. La entidad nacional es la que controla y asegura la calidad y buen cumplimiento de los servicios.

En definitiva, la descentralización y desconcentración buscan que los recursos económicos, las responsabilidades, los servicios y beneficios, no se concentren en ciertos lugares, sino que todo esto se administre, de manera equitativa y responsable, en todos los rincones del país.

Con este propósito, la Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, SENPLADES, conformó niveles administrativos de planificación: zonas, distritos y circuitos a nivel nacional, que permitirán una mejor identificación de necesidades y soluciones efectivas para la prestación de servicios públicos en el territorio.

Esta conformación no implica eliminar las provincias, cantones o parroquias. Las zonas están conformadas por provincias, de acuerdo a una proximidad geográfica, cultural y económica. Existen 9 zonas administrativas de planificación. Cada zona está constituida por distritos y estos a su vez por circuitos. Desde este nivel se coordina estratégicamente las entidades del sector público, a través de la gestión de la planificación para el diseño de políticas en el área de su jurisdicción.

El distrito es la unidad básica de planificación y prestación de servicios públicos. Coincide con el cantón o unión de cantones. Se han conformado 140 distritos en el país. Cada distrito tiene aproximadamente 90.000 habitantes. Sin embargo, para cantones cuya población es muy alta como Quito, Guayaquil, Cuenca, Ambato y Santo Domingo de los Tsáchilas se establecen distritos dentro de ellos.

El circuito es la localidad donde el conjunto de servicios públicos de calidad están al alcance de la ciudadanía, y está conformada por la presencia de varios establecimientos en un territorio dentro de un distrito. Corresponde a una parroquia o conjunto de parroquias, y existen 1.134 circuitos con aproximadamente 11.000 habitantes.

Las zonas, distritos y circuitos son niveles desconcentrados para la administración y planificación de los servicios públicos de algunos ministerios de la Función Ejecutiva. Fueron conformados respetando la división política administrativa, es decir corresponde a una nueva forma de planificación en el territorio aunque no a nuevos niveles de gobierno. Por lo tanto, los niveles de gobierno conservan autonomía y gobernabilidad a nivel de las provincias, cantones y parroquias.

Los niveles administrativos de planificación buscan contar con una oferta ideal de servicios en el territorio sustentado en un Estado planificado, desconcentrado, articulado, equitativo, con mayor cobertura y calidad de servicios públicos.

Existen 9 zonas en el Ecuador y están conformadas por las siguientes provincias:

Zona 1: Esmeraldas, Imbabura, Carchi, Sucumbíos.

Zona 2: Pichincha (excepto el cantón Quito), Napo, Orellana.

Zona 3: Cotopaxi, Tungurahua, Chimborazo, Pastaza.

Zona 4: Manabí, Santo Domingo de los Tsáchilas.

Zona 5: Santa Elena, Guayas (excepto los cantones de Guayaquil, Samborondón y Durán), Bolívar, Los Ríos y Galápagos.

Zona 6: Cañar, Azuay, Morona Santiago.

Zona 7: El Oro, Loja, Zamora Chinchipe.

Zona 8: Cantones de Guayaquil, Samborondón y Durán.

Zona 9: Distrito Metropolitano de Quito.

La República del Ecuador es la octava economía de América Latina, si se tiene en cuenta la magnitud del producto interno bruto (*PIB*). La estructura económica del Ecuador está poco diversificada y depende en gran medida de la producción de bienes de la agricultura, minería y pesca. Los productos típicos de la agricultura de exportación están representados por el banano, primer productor mundial; y productos de pan provenientes de las zonas frías. Los productos de exportación de la minería son el petróleo y otros minerales. De esta materia prima proviene la mayor parte de los recursos que soportan el crecimiento y la futura industrialización del Ecuador. El país posee un subsector pesquero relativamente desarrollado, que procura parte importante de las divisas, además de generar empleo. Los productos de la industria pesquera de exportación son: atún, camarón, harina de pescado y otros derivados.

Por su parte, la industria produce manufacturas livianas y algunos bienes de capital; productos procesados con algún valor agregado importante y de relativa intensidad de mano de obra. También sobresale la producción de equipos y medios de transporte, además cubre una amplia variedad de servicios, algunos de escasa importancia; otros relacionados con las finanzas, transporte aéreo, naviero y terrestre.

El Ecuador exporta básicamente materias primas como petróleo, derivados del petróleo y productos de la minería y agricultura. El petróleo se localiza en la región amazónica y es el motor principal que apoya la actividad productiva, además de proveer de divisas necesarias para financiar el gasto público. Por lo mismo, el crecimiento económico del país se halla estrechamente vinculado a este recurso natural.

El Ecuador de tiempos anteriores a la presidencia de Rafael Correa se caracterizó por la inequidad social y la ralentización del crecimiento económico. En lo político, la corrupción de las élites y del sistema de partidos hicieron frágiles las relaciones clientelares y por lo mismo abonaron el terreno para nuevos experimentos y prácticas políticas (Hurtado, 2006). Al igual que en los aspectos arriba mencionados, las fallidas políticas públicas tampoco dieron solución final a los problemas del sistema de salud, educación y marginalidad social. El Ecuador de principios del presente milenio también se caracterizó por la creciente

inestabilidad y la sucesión permanente de diversos gobiernos, los cuales, antes que solucionar, profundizaron con la creciente corrupción los diversos problemas económicos, sociales y políticos de la nación ecuatoriana en sus diferentes niveles de gobierno: central, provincial y cantonal.

La inestabilidad política, en parte producto de las crisis económicas, y una elevada inflación, produjeron el derrocamiento de varios presidentes, entre los últimos, los expresidentes Abdalá Bucaram en 1997, Jamil Mahuad en 2000 y Lucio Gutiérrez en 2005. Éste último fue depuesto del poder por los que él mismo denominó “La Revolución de los Forajidos”, movimiento político del cual hizo parte el actual presidente del Ecuador, Rafael Correa. Justamente entre estos factores o causas iniciales que dieron origen a la Revolución Ciudadana encontramos las malas condiciones de vida de la amplia mayoría de los ciudadanos ecuatorianos: pobreza, desigualdad y exclusión social, sin dejar de lado los grandes problemas del desempleo, (Arévalo, 2014).

Con la toma del poder de Correa en 2007, su Gobierno adoptó algunos lineamientos ideológicos del llamado en ese entonces “Socialismo del Siglo XXI”, concepto creado y difundido en 1996 por Heinz Dietrich Steffan (s.f), acogido por Hugo Chávez en Venezuela para su proyecto de construcción de una nueva sociedad, y también en Bolivia por Evo Morales, con el mismo propósito de empoderar a los grupos sociales marginados de la sociedad, por ello profundizar la democracia a través de una nueva relación protagónica entre el Estado y el mercado con la sociedad civil, mediante el gasto social y la conciencia de corte keynesiano sin capitalismo salvaje, donde el Estado es el adalid de la igualdad y la justicia social.

El sector externo experimentó las recetas del Fondo Monetario Internacional (FMI) en materia de apertura y de ajuste fiscal. Las políticas recomendadas por el Banco Mundial y el FMI puestas en práctica, no lograron los resultados esperados en la década de los 80, razón por la cual el país dio un viraje en materia de política económica a partir de 2007 con la elección del presidente Rafael Correa.

El Ecuador tiene como unidad de cuenta o moneda el dólar americano, lo cual es resultado de la política de dolarización llevada a cabo a partir de 2000. En investigaciones recientes llevadas a cabo, se encontró una conexión importante entre dolarización y reducción de la inflación en varios países que la pusieron en práctica, a diferencia de otros países, que siguieron una política ortodoxa independiente; por ello Calvo y Reinhert (2003) al igual que Harbeger (2005), recomiendan la dolarización plena para promover la estabilidad macroeconómica interna y externa y el crecimiento del producto.

En el año 2000, la inflación del Ecuador alcanzó un tope del 100 %, con lo cual el aumento de los precios de los bienes y servicios afectó a los grupos sociales más vulnerables de la población, por varias razones: el aumento de los precios erosiona los ingresos y el poder adquisitivo; se reduce el gasto fiscal social y se atenta contra la formación de capital humano; disminuye el consumo, lo cual afecta la demanda agregada y el ingreso nacional, aspectos que empobrecieron aún más a la población ecuatoriana y generaron inestabilidad macroeconómica, por lo cual la pobreza en Ecuador se acentuó al pasar de 34% en 1995, al 46% en 1998 y 56 % al terminar el 2000, (Arévalo, 2014).

La dolarización plena del año 2000 promovió un mecanismo de transmisión similar a la política de control de agregados monetarios, y por lo tanto, contribuyó a reducir la tasa de interés, lo que tuvo efectos importantes en el consumo, la inversión privada y, cuyo objetivo

es facilitar el crédito, el consumo y, por esta vía, promover el crecimiento de la producción en escala general.

Los países adoptan la plena dolarización cuando enfrentan elevados índices de inflación o anclan sus precios a otra divisa fuerte para prevenir y enfrentar crisis cambiarias recurrentes que atentan contra la estabilidad del sistema económico (Berg & Barenstein, 2000). La dolarización plena produce credibilidad y disciplina por parte de los diversos agentes económicos y, además, genera un impacto importante dentro del objetivo de reducir los precios o estabilizar y aumentar la inversión pública y privada, aspectos que favorecen un entorno adecuado para el crecimiento (Carbaugh, 2009) y el desarrollo social.

La dolarización ha probado ser una herramienta exitosa en el control del caso ecuatoriano. Se encuentra una conexión importante entre dolarización y reducción del nivel de precios en los diversos países que la impusieron, a diferencia de lo que ocurrió con otros países que siguieron una política monetaria independiente; por ello, la mayor parte de los economistas, recomiendan la dolarización plena. Por tanto, mantener el control sobre la inflación significa contribuir a mejorar la redistribución del ingreso evitando la transferencia de riqueza de los grupos menos favorecidos a los de mayor ingreso relativo.

3.3. El Ecuador y la evolución de las variables estudiadas.

Presentamos ahora la evolución de las variables en las provincias de Ecuador que usaremos en el análisis econométrico de la sección cuarta: es decir, la carga tributaria y el peso de los distintos tipos de impuestos en la recaudación total (impuesto sobre la renta (*ISR*) y el Impuesto al Valor Agregado (*IVA*)); la evolución del producto interno bruto (*PIB*), y por último en la evolución del gasto público (*G*) y la inversión privada (*IP*) en Ecuador. También nos centraremos en la evolución de las remesas (*R*) que es la novedad que introduce nuestro artículo en relación a la literatura existente (ver Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b), donde se usa el tipo de cambio en lugar de las remesas).

3.3.1. Modelos de tributación y evolución de la presión tributaria.

El Estado ecuatoriano, mediante las finanzas públicas, clasifica sus actividades según la obtención, manejo y aplicación de los recursos que el Estado tiene bajo su dominio, para poder realizar las diferentes actividades que ayuden al cumplimiento de sus objetivos. El gobierno del Ecuador obtiene los recursos de diferentes fuentes para financiar el Presupuesto General del Estado como son los recursos petroleros y no petroleros. Dentro de los recursos no petroleros se puede encontrar, los ingresos tributarios, las contribuciones a la seguridad social, préstamos externos, entre otros.

El gobierno ecuatoriano clasifica sus ingresos como ingresos permanentes e ingresos no permanentes, definiendo a los ingresos permanentes como aquellos ingresos que son predecibles y que se mantienen por un período de tiempo, tales como el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto a la Renta y el Impuesto a los Consumos Especiales, entre otros. Los ingresos no permanentes son aquellos que no se pueden predecir de antemano, tal es el caso del petróleo, el mismo que depende del precio del barril en el mercado, los créditos recibidos y la venta de activos, entre otros.

El Ecuador puso en marcha, a partir del año 2000, un plan macroeconómico. Una de las políticas pioneras fue la dolarización de la economía, la cual creó el campo propicio para la

dinamización del aparato productivo. Otro de los pilares para promover el crecimiento de corto plazo fue el nivel de gasto público, mejorar el recaudo tributario, las transferencias condicionales y los subsidios.

El Gobierno reconoce que el actual modelo de crecimiento basado en la explotación de los recursos naturales –el petróleo– no es sostenible a largo plazo. Por lo anterior y basado en medidas de carácter fiscal y de corte keynesiano, propuso y llevó a cabo la expansión del gasto público para aumentar la demanda del Gobierno y del sector privado e impulsar con ello la actividad económica del país, generar empleo e ingreso.

De acuerdo con Fernández, Parejo y Rodríguez (1995), una política fiscal expansiva – reducción de los impuestos o aumento del gasto– incrementa la demanda agregada, el ingreso nacional y el empleo. Por lo mismo, la política fiscal es un gran instrumento para la estabilidad macroeconómica y el impulso al crecimiento. Igualmente, una política de subsidios mejora el consumo y acrecienta la demanda global, aparte de potenciar la demanda de inversión del sector privado.

Las reformas tributarias, por su lado, también son un instrumento eficaz para mejorar el recaudo y balancear el presupuesto nacional, en la medida en que estén bien diseñadas y logren los propósitos de los gestores de la política económica. Las reformas tributarias fortalecen el erario público y contribuyen a reducir los efectos negativos de la deuda pública.

La política fiscal debe ser selectiva y eficiente en la asignación de recursos, pues no toda clase de gastos o impuestos tiene el mismo grado de eficacia ni promueve la actividad productiva con el mismo afecto.

Como se argumenta en Jiménez (2015), la evolución de la estructura tributaria en los países de América Latina (y como no puede estar ajeno el Ecuador), ha resultado, en la mayoría de los casos, en una relación muy desigual entre la imposición directa e indirecta. En este sentido, la política tributaria no solo ha fortalecido la imposición general al consumo mediante el fortalecimiento del IVA, sino que, además, la imposición a la renta se orientó a gravar básicamente los ingresos de las personas jurídicas y, en mucha menor medida, las rentas obtenidas por las personas naturales.

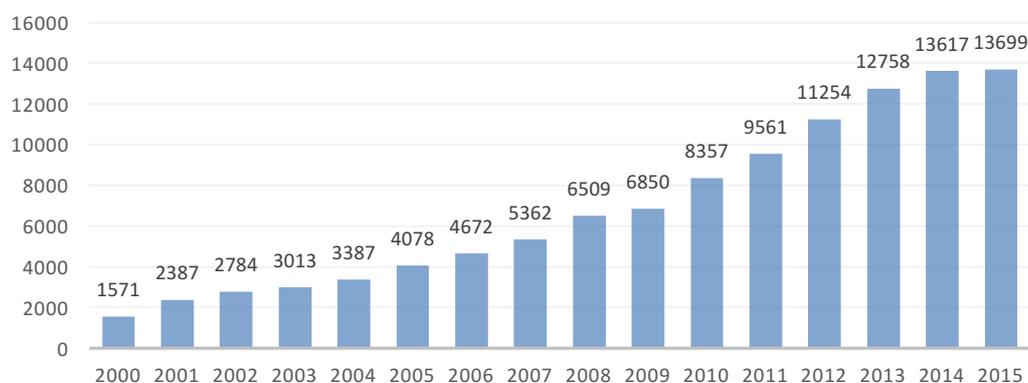
El Ecuador sigue mirando de lejos las cifras de los países más desarrollados. Según la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, CEPAL (2014), los ingresos fiscales de la región siguen siendo bajos, como parte del PIB nacional. Como vemos en el cuadro 3.1, de forma general se observa que cada año se incrementa la presión tributaria. En 2014 los ingresos tributarios en Ecuador llegaron al 19%, con un ligero descenso mínimo respecto al año anterior que fue de 19.2%. Durante el período 1990-2014: la presión tributaria creció en doce puntos porcentuales en 24 años, de 7.1% a 19% y del periodo 2007-2014 creció siete puntos porcentuales de 12,8% a 19%.

Cuadro 3.1.**América Latina: Presión tributaria en porcentaje del PIB**

	1990	2000	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Argentina	16.1	21.5	29.1	30.8	31.5	33.5	34.7	37.3	30.6	32.2
Bolivia	7.2	14.7	22.6	20.5	22.7	20.7	24.2	26.0	28.9	28.7
Brasil	28.2	30.1	33.8	34.0	32.6	33.2	34.9	36.3	33.6	33.4
Chile	17.0	18.8	22.8	21.4	17.2	19.5	21.2	20.8	20.0	19.8
Colombia	9.0	14.6	19.1	18.8	18.6	18.0	18.8	19.6	20.0	20.3
Ecuador	7.1	10.1	12.8	14.0	14.9	16.8	17.9	20.2	19.2	19.0
Paraguay	5.4	14.5	13.9	14.6	16.1	16.5	17.0	17.6	16.4	17.1
Perú	11.8	13.9	17.8	18.2	16.3	17.4	17.8	18.1	18.4	18.8
Uruguay	19.6	21.6	25.0	26.1	27.1	27.0	27.3	26.3	27.2	27.0
Venezuela	18.7	13.6	16.8	14.1	14.3	11.4	12.9	13.7	14.8	18.2
América Latina	13.6	16.4	19.5	19.5	18.9	19.3	20.1	20.7	21.5	21.7

Fuente: OCDE, CEPAL, CIAT (2014)

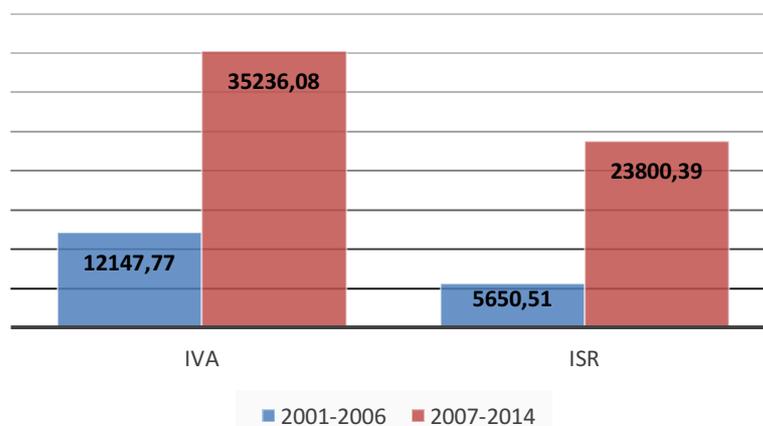
Entre el período 2000 y 2006, el Estado logró recaudar más de 21.000 millones de dólares y desde el 2007 al 2014, la recaudación tributaria sumó más de 74.000 millones de dólares, lo que nos indica un crecimiento de más de 250% en los niveles de recaudación (ver Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1.**Evolución de la recaudación tributaria en Ecuador. Periodo 2000-2015. (En millones de dólares)**

Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador - SRI.

Por un lado, la recaudación por el Impuesto al Valor Agregado – IVA en el período 2001 – 2006 fue de 12.147,77 millones de dólares, para el período entre el año 2007 y el 2014 el Impuesto al Valor Agregado creció a 35.236,08 millones de dólares, contribuyendo enormemente a la recaudación total. Por otro lado, el Impuesto a la renta representó en el periodo 2001 – 2006 5.650,51 millones de dólares, para el año 2007 al 2012, se logró recaudar por este impuesto 23.800,39 millones de dólares, mostrando un gran crecimiento con respecto al período anterior (ver Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2.
Evolución de la recaudación tributaria según el impuesto. 2001-2006 y 2007-2014. (En millones de dólares)



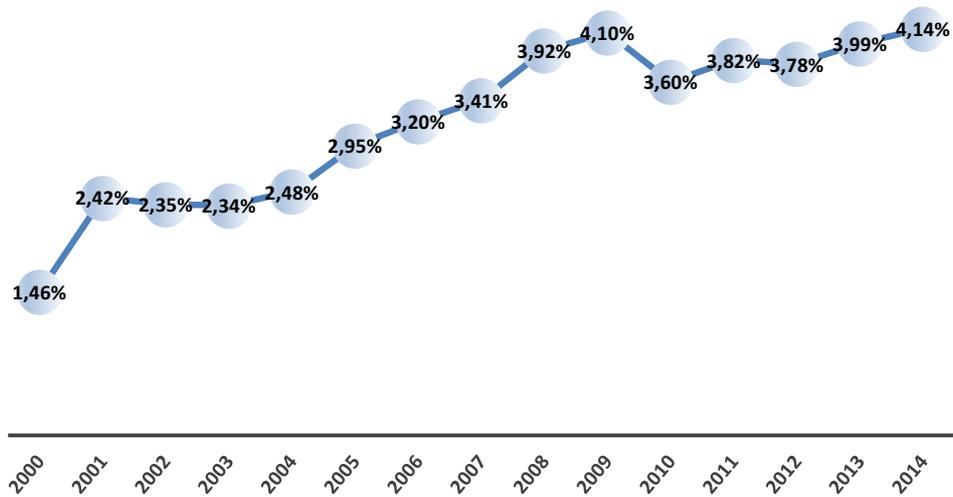
Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador - SRI.

En relación a los ingresos del estado por concepto de IVA y de ISR ecuatoriano para el año 2012, los ingresos tributarios sumaron 12.255 millones de dólares lo que representó un crecimiento aproximado de 25% con relación al año 2011, en el que se logró obtener una suma de 9.765 millones de dólares. Para el año 2013 representó 10.119 millones y para el 2014 un total de 8.786 millones. Los ingresos tributarios representan aproximadamente el 63% del total de los ingresos del Presupuesto General del Estado. Los ingresos tributarios han ganado importancia en la contribución al PIB, ya que pasaron de representar el 9.3% en el 2007 a representar el 19% en el 2014. Los ingresos no petroleros representaron el 68% del total de los ingresos del Presupuesto General del Estado.

Según Carrasco (2012), la manera más eficiente de redistribución de riqueza es mediante leyes tributarias, de tal manera que se puede financiar el gasto social con estos recursos. Pero se convierte en un problema cuando es un desincentivo a la inversión, cuando reduce las actividades productivas y por consecuencia genera una reducción en la generación de empleo. En América Latina y el Caribe, más del 60% de los ingresos tributarios (sin considerar la seguridad social) proviene de impuestos indirectos, lo que tiene amplias consecuencias sobre la equidad vertical de los sistemas, afirma CEPAL (2015a). En América Latina, la legislación del impuesto sobre la renta ha sufrido diversas modificaciones a lo largo de su historia, que apuntan a gravar el gasto y no la renta, con la intención de desgravar el ahorro y la inversión. Por esta y otras razones, los países de la región en general han encontrado grandes dificultades para aplicar un impuesto sobre la renta personal global o sintética que alcance a todas las fuentes de ingresos de un mismo contribuyente de acuerdo con una estructura de tasas marginales progresivas. En la mayoría de los casos, hay una larga serie de exoneraciones y tratamientos diferenciales según la fuente generadora de ingresos, que atenta contra la equidad horizontal y vertical del tributo y limita su potencial recaudatorio y redistributivo (ver por ejemplo Gómez-Sabaíni (2006) y Gómez-Sabaíni y Morán (2016)).

Los ingresos tributarios tienen una mayor participación en el PIB, en el período 2000 – 2015, que se incrementa del 10,1% en el 2000 hasta el 19,3% en el 2013. En el 2003, 2004 y 2005, existen tasas menores a la del 2002. A partir del 2006 crece de manera permanente hasta el 2013. Estas tasas incluyen los aportes a la seguridad social (ver Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3.
Participación del impuesto a la renta en el PIB. 2000-2014

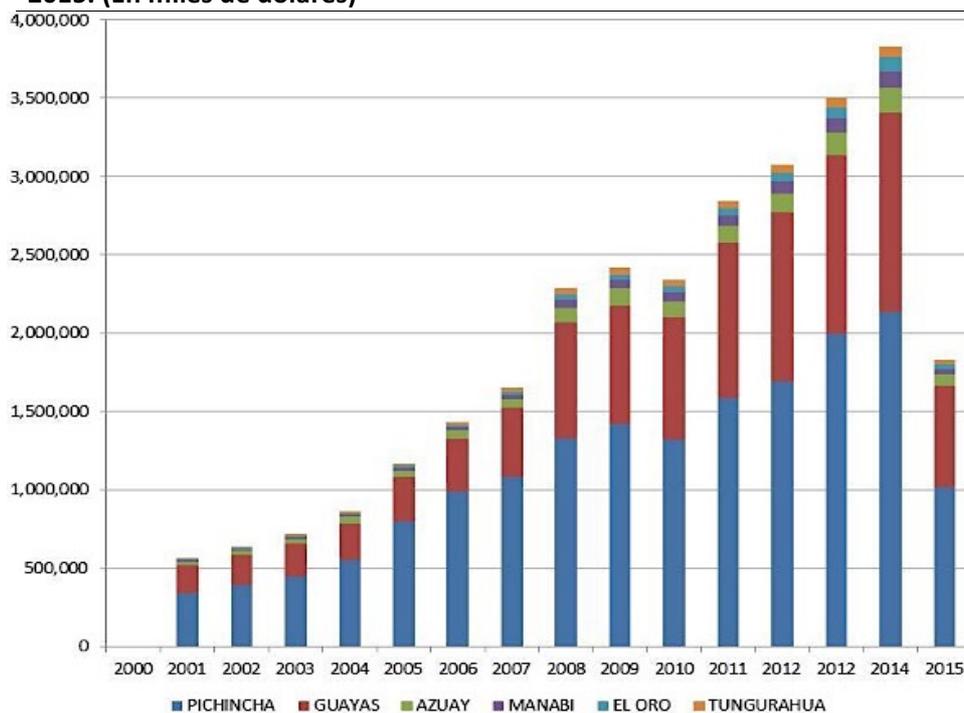


Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador – SRI y CEPAL.

Desde el 2000 se ha incrementado la recaudación del impuesto a la renta sobre los ingresos gravados de las personas naturales en relación al PIB. El comportamiento porcentual varía desde el 1,46% en el 2000 hasta el 4,14% que alcanza su valor máximo en el 2014, disminuyendo en el 2010 al 3,6% y en los años siguientes se incrementa.

A lo largo del período analizado, las provincias de Pichincha y Guayas son las que causan el mayor valor de impuesto a la renta recaudado. En el tercer lugar se encuentra Azuay, seguida de Manabí, El Oro y Tungurahua (ver Gráfico 3.4).

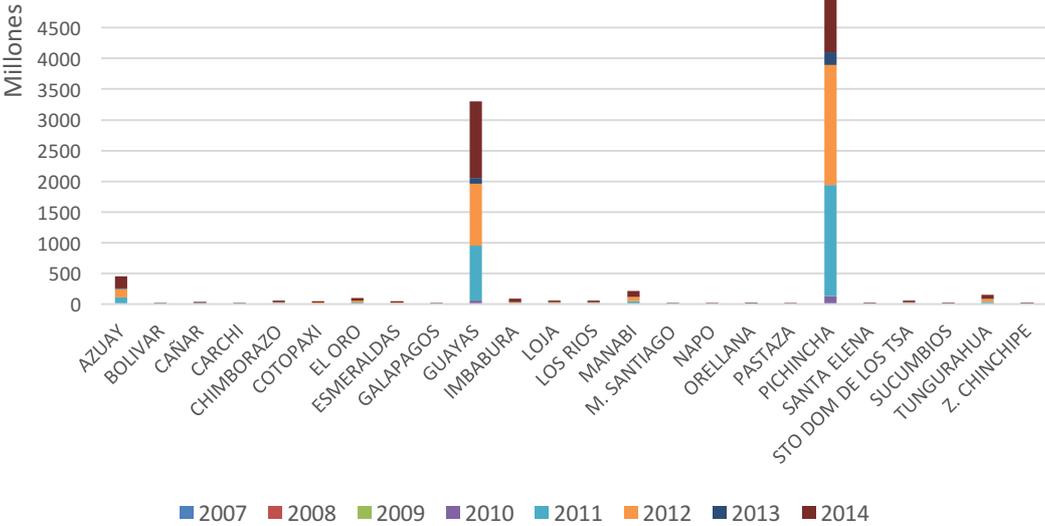
Gráfico 3.4.
Evolución de la recaudación del impuesto a la renta por provincia. 2000-2015. (En miles de dólares)



Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador – SRI.

En el período 2000–2017, al igual que en el período 2008–2015, la recaudación de impuestos por la renta por provincias refleja el nivel de actividad económica concentrada en los dos polos tradicionales de Pichincha y Guayas (también son las que poseen mayor población), vale decir que refleja las brechas de equidad territorial. En valores absolutos, se establece que las principales provincias que pagan impuestos a la renta son Pichincha, Guayas, Azuay, Manabí, El Oro y Tungurahua, (Méndez, 2015). A una gran distancia se encuentran el resto de provincias.

Gráfico 3.5.
Evolución de la recaudación del impuesto al valor agregado por provincia.
2007-2014



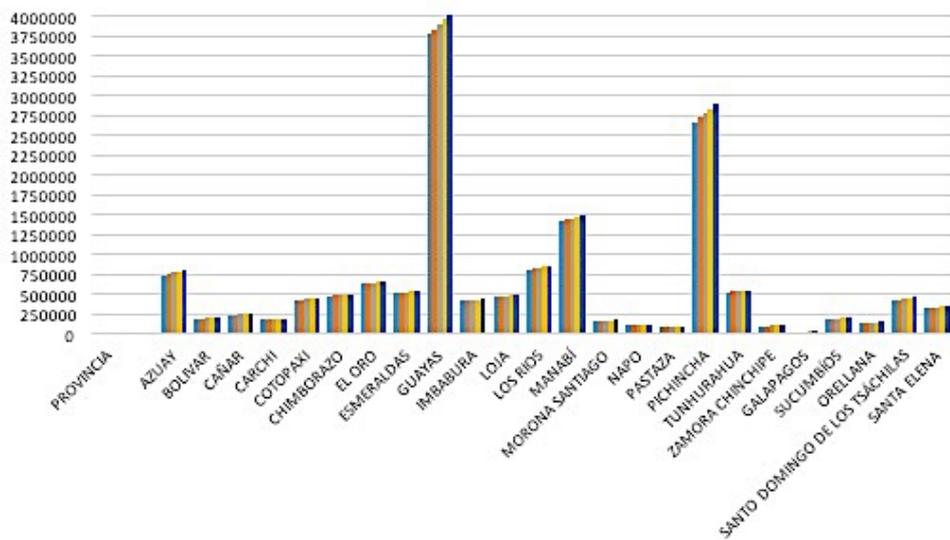
Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador – SRI.

El impuesto al valor agregado (ver Gráfico 3.5), en el periodo comprendido entre 2007 y 2014, muestra una recaudación muy marcada de las provincias de Pichincha y Guayas, debido a su infraestructura productiva, industrial, manufacturera, puertos, aeropuertos, comercio, etc., existente en ambas provincias. Le sigue en recaudación por este concepto las provincias de Azuay, Manabí, Tungurahua, El Oro, entre otras provincias con mucha menor recaudación.

Sin embargo, el hecho de que casi la totalidad de todos estos conglomerados se concentren en 3 provincias (aún a pesar que son las que tienen mayor población, ver gráfico 3.6), revela la polarización económica que existe en el Ecuador, siendo esta negativa cuando signifique aislamiento económico y migración desde otras provincias, ya que trae consigo problemas urbanísticos y falta de cobertura de servicios, por lo que hay que generar políticas de desarrollo territorial, tomando en cuenta las capacidades productivas de cada región.

Gráfico 3.6.

Población por provincias del Ecuador en millones de habitantes. 2000-2014.

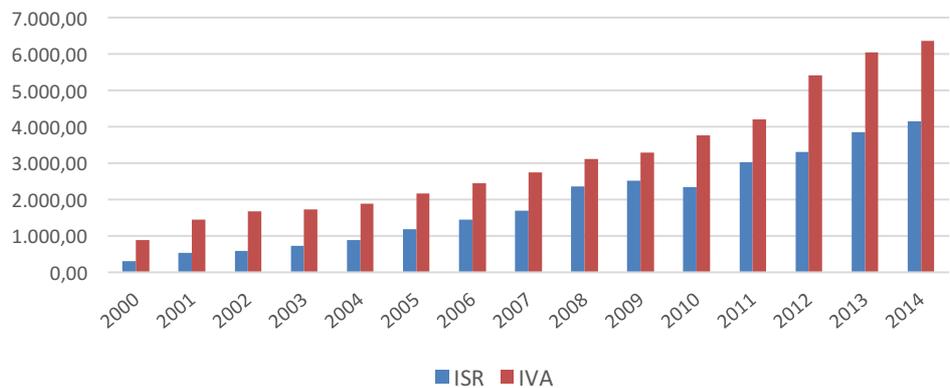


Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos del Ecuador – INEC.

En tal sentido, podemos observar que existe un problema de tipo estructural en el desarrollo económico territorial ya que existen asimetrías en las provincias, muy comunes en América Latina, más no en países como Estados Unidos y Europa en donde los estados no tienen diferencias tan marcadas.

Gráfico 3.7.

Evolución de la recaudación fiscal en el Ecuador. 2000-2014. (En millones de dólares)



Fuente: Servicio de Rentas Internas del Ecuador – SRI.

El IVA, es considerado uno de los impuestos que generan mayor recaudación al Ecuador (ver Gráfico 3.7), pues grava a las transferencias de bienes y servicios de consumo y no distingue condición social. Este impuesto indirecto afecta al consumidor final y es regresivo porque se aplica a todos por igual, independiente de su condición económica.

Uno de los objetivos de la política económica del Estado ecuatoriano, es incentivar la producción nacional y mantener una adecuada distribución de los ingresos, por ello, el IVA no ha sido incrementado en este periodo estudiado, a pesar de que genera mayores ingresos al país. Se puede comparar la tarifa con otros países de la región y observar una

importante diferencia: en el año 2015, por ejemplo, el IVA que aplica en Brasil es 17%, Uruguay 22%, Argentina 21%, Perú 18%, Colombia 16%, Ecuador 12% y Chile 19%.

El Impuesto a la Renta es un impuesto directo, porque grava directamente a los ingresos de las personas sean naturales o jurídicas; y es progresivo, porque grava con una tarifa superior a los que tienen mayores ingresos. Para el caso de sociedades, el Impuesto a la Renta es proporcional, es decir, que dada una base imponible se aplica una tarifa establecida. De esta manera, se cumple con uno de los objetivos de la política económica del Estado, de mantener una distribución adecuada de la riqueza entre la población, debido a que los ingresos de los estratos más vulnerables de la población son exentos de este impuesto y asigna un pago superior a los estratos sociales con mayores ingresos económicos.

Finalmente, en relación a los sectores desde los cuales más se recauda, en general, los ingresos fiscales procedentes de recursos naturales no renovables siguen representando un porcentaje muy importante de la recaudación tributaria total de muchos países de la región y, en algunos casos, como Venezuela y Ecuador, suponen más de 30% de los ingresos fiscales totales. De hecho, la caída del crudo hace reducir los ingresos en el equivalente a 1 o 1,5 puntos porcentuales del *PIB* en países como Bolivia, Ecuador y México.

3.3.2. Evolución del *PIB* en Ecuador

En términos generales, en los últimos 45 años, el Ecuador promedió una tasa de crecimiento de 1,08%. Entre 1965-1970 el crecimiento promedio fue 0,97% mientras que en la década de los 70s éste alcanzó una tasa de 2,2%. En la década de los 80s el crecimiento económico promedió una tasa de 0,57%. Mientras que en la década de los 90s, el crecimiento promedio fue del 0,44%. Finalmente, en el período post-dolarización el crecimiento del *PIB* alcanzó una tasa media de 1,9%.

A partir de 1965, el Ecuador presenta un crecimiento acelerado hasta mediados de los años 70, período que fue marcado por el boom petrolero. Los principales factores que explicaron el crecimiento en este período fueron el consumo y la formación bruta de capital fijo de acuerdo a los datos del Banco Central del Ecuador (BCE) recopilados en el estudio de Gachet, et al. (2009). Entre los años 1972 y 1973 se observó una orientación fuerte hacia las exportaciones, las mismas que fueron las que contribuyeron relativamente más a la composición del *PIB*. Esto se explica como resultado de las ventas del petróleo crudo en los mercados internacionales y el incremento de divisas por las exportaciones del crudo.

A partir de los años 1978-79, se observa una reducción acelerada de la tasa de crecimiento económico, el mismo que llega a su punto más bajo en el año 1987. Esta reducción se origina por la denominada “crisis de la deuda” cuyos mecanismos de incidencia se resumen en la falta de liquidez en el sector productivo a favor del pago de la deuda para financiar el excesivo consumo nacional, y; en la caída de los precios del petróleo, principal recurso de la economía ecuatoriana.

En esta década, la política pública se concentró en la estabilización macroeconómica de corto plazo y en el control de la inflación. La restricción a las importaciones fue la principal política adoptada por los diferentes gobiernos.

Entre 1982 y 1983 se dieron diversas reformas comerciales que impactaron en el conjunto de la economía. Con respecto al régimen de tasa de cambio, se introdujeron las minidevaluaciones y con respecto a la cuenta de capital se reguló la inversión extranjera directa a través del Acuerdo 24 del Pacto Andino. Por otra parte, se renegoció la deuda con

los bancos comerciales y el Club de París y se nacionalizó (sucretización) la deuda del sector privado. En el sector financiero se mantuvieron tasas de cambio fijas y en el sector fiscal hubo un corte en el gasto y aumento de los precios de la energía controlados por el Estado. No hubo una reforma fiscal relevante, más bien existió un control de precios internos y subsidios a bienes básicos.

A pesar de las medidas adoptadas por el Gobierno, se observaron constantes déficits fiscales y de cuenta corriente que respondían primordialmente a las variaciones del precio internacional del crudo. Durante la década de los 90s, la tasa de crecimiento económico se mantuvo estable hasta el año 1997. Esta década heredó un problema fiscal importante debido a la estatización de la deuda externa privada lo que provocó cuantiosas pérdidas del PIB. La respuesta fue una política fiscal restrictiva, junto con una política cambiaria de mini-devaluaciones con maxi-devaluaciones y una liberalización gradual de algunos precios internos y de tasas de interés. La cuenta de capital fue plenamente liberalizada en 1992 con la Ley de Liberalización de Flujos de capital e Inversión, de igual forma se dieron iniciativas hacia la privatización de las empresas públicas y la eliminación de algunos subsidios como al combustible.

En los años 1997-1998, el Ecuador tuvo que enfrentar nuevas crisis exógenas: una caída de los precios del petróleo y el desastre natural causado por el fenómeno del Niño. Según Vos, et al. (2001) el costo directo de la caída de los precios del crudo ascendió al 1% del PIB en 1997 y a 2,7% en 1998, y las pérdidas provocadas por fenómeno del Niño se estimaron en 1,1% del PIB. Esto ocasionó que el déficit no financiero del sector público ascendiera a 6,1% del PIB y el déficit externo a 11,9% en 1998. La restricción de la política fiscal y el congelamiento de los salarios nominales se retomaron como medidas de ajuste. Los subsidios al gas natural y a la electricidad fueron eliminados y como medida de compensación se propuso un programa de transferencias denominado "Bono Solidario".

Estos problemas se profundizaron durante el gobierno de Jamil Mahuad, los precios del petróleo no se recuperaron y el sistema financiero entro en crisis. La respuesta del gobierno fue incrementar las tasas de interés para impedir una salida de los capitales internacionales, pero esto ocasionó una crisis del crédito interno y puso al sector bancario con una gran insolvencia y en estado de pánico. Entre febrero y marzo de 1999, ocho bancos fueron declarados en quiebra y para evitar un mayor problema bancario se congelaron los depósitos de los bancos por un período de 6 meses.

La inflación se aceleró hasta alcanzar niveles del 65% a finales del 1999. El ajuste del nuevo sistema de tipo de cambio rígido significó una inflación del 95,5% como consecuencia del reajuste del tipo de cambio nominal y del precio de los servicios administrativos y de los principales bienes y servicios nacionales (Memoria Anual BCE, 2000). Como salida a la crisis suscitada en los últimos años, el gobierno, en enero de 2000, implementó como única salida la dolarización de la economía ecuatoriana.

A partir del año 2000, el Ecuador recuperó su tasa de crecimiento promovida principalmente por el crecimiento de las exportaciones, la inversión y el consumo. La tasa de crecimiento promedio entre los años 2000-2009 fue un 4,6% y alcanzo sus valores máximos en el 2004 (8,8%) y en 2008 (7,2%). A partir del año 2006, se observa una relocalización del gasto público hacia el sector social y estratégico de la economía ecuatoriana.

La información del BCE permite apreciar la evolución de la economía ecuatoriana en el largo plazo. En los últimos 10 años, por ejemplo, se pueden discriminar dos grandes momentos en

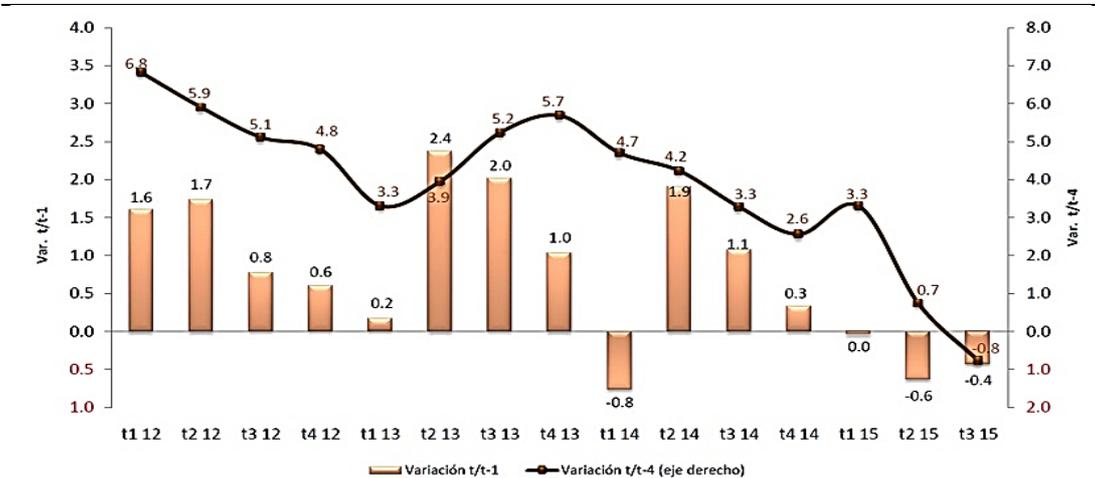
la evolución de las actividades económicas del país. Entre enero de 2007 y junio de 2009, el PIB experimentó tasas trimestrales de crecimiento anual que fueron superiores al 1,6% y que llegaron al 4,0% como promedio para ese período. A partir de julio de 2009, sin embargo, se hizo sentir el efecto de la caída del precio internacional del petróleo. En ese mes, el barril de crudo se cotizó a un precio 48% menor al valor registrado un año atrás. Desde julio hasta diciembre de 2009, el PIB tuvo una contracción en términos reales. No obstante, esta fase recesiva duró apenas unos cuantos meses.

En enero de 2010, el PIB volvió a crecer y se mantuvo con tasas positivas durante 21 trimestres consecutivos. En este nuevo lapso, la mayor tasa de crecimiento anual (8,8%) se registró entre abril y junio de 2011. A partir del segundo semestre de 2011, empeoró, y se configuró una tendencia a la desaceleración productiva. Este prolongado período de crecimiento económico culminó a fines de junio de 2015, en momentos en los cuales el PIB logró mantener todavía una tasa baja, pero positiva, de expansión trimestral anual (0,2%). A comienzos del segundo semestre de 2015, y por segunda ocasión en menos de 10 años, el precio internacional de los bienes básicos afectó los resultados macroeconómicos ecuatorianos.

Inmediatamente después de que el precio internacional del barril de crudo llegó a \$ 110 en abril de 2011, se estructuró y se mantuvo una tendencia a la baja que duró 5 años consecutivos y que llegó a su nivel más bajo (\$ 30) en febrero de 2016. En este contexto, entre el último trimestre de 2015 y el primer trimestre de 2016, el PIB experimentó una reducción de 1,9% en ‘términos constantes’, es decir, tomando como referencia los precios existentes en 2007. En cambio, si se toma como referencia el primer trimestre de 2015, la tasa de crecimiento del PIB disminuyó a -3% en el primer trimestre de 2016. Con cualquiera de las dos medidas, la contracción del producto interno bruto ecuatoriano es la mayor experimentada desde 2007.

Como se puede apreciar en el gráfico 3.8, las tasas de crecimiento de la economía ecuatoriana han venido presentando una tendencia decreciente desde hace algunos años. En el tercer trimestre del 2015, el PIB del Ecuador mostró una variación interanual de -0.8% (t/t-4, respecto al tercer trimestre del 2014) y una variación trimestral (t/t-1, respecto al segundo trimestre del 2015) de -0.4%.

Gráfico 3.8.
Tasa de variación trimestral del PIB a precios constantes en el Ecuador. Periodo 2012-2015.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

La pérdida del impulso de la inversión es uno de los factores clave que explican la reciente desaceleración en la economía ecuatoriana y latinoamericana en general. Si la inversión fue un elemento crucial que contribuyó al crecimiento en el año 2010 tras la crisis del 2009, su contribución al crecimiento en 2014 fue negativa. De hecho, Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) indican que una evolución macroeconómica desfavorable se explica, en muy alta medida, por el lento crecimiento de la acumulación productiva y, en concreto, por el lento ritmo de expansión de la inversión; y esto lleva a formularse la pregunta de qué estrategia debería seguirse para estimular la inversión.

La inversión tiende a ser altamente procíclica y las expectativas de los inversores se han deteriorado durante los últimos años, afectando los planes de inversión de la economía ecuatoriana. Hay dos tipos de factores explicativos. En primer lugar, los cambios en el contexto global condujeron a condiciones externas menos favorables para el Ecuador (menor demanda global, precios de las materias primas más bajos y condiciones financieras más restrictivas). En segundo lugar, existen factores internos como la incertidumbre política y la aprobación de proyectos de ley sobre reformas estructurales, principalmente en materia de impuestos, en algunos países que pueden aplazar los planes de inversión. Si bien el segundo grupo de factores puede ser de corta duración, el primero puede resultar más persistente e influir en las perspectivas de inversión futura a medida que los agentes se adaptan a condiciones externas menos favorables. La contribución de la inversión pública no fue lo bastante fuerte como para compensar la reducción del componente privado; de hecho, en algunos casos lo agudizó.

Un punto de vista interesante es el que menciona González (2007), cuando indica que la inversión agregada juega un papel muy importante como dinamizador de la economía definiendo ciclos y a través de la acumulación de capital, la tendencia de crecimiento de largo plazo. Si bien existe consenso sobre lo anterior, se discute en diferentes ámbitos académicos y políticos el papel que debería jugar el sector público en este punto. Por un lado hay quienes sostienen que el estado debiera limitarse a proveer la infraestructura básica y asegurar reglas de juego estables, generando un marco propicio para que el sector privado desarrolle sus proyectos de inversión (ver Brito-Gaona e Iglesias (2017a)). Por el otro se pregonan la necesidad de que el sector público cumpla un rol activo en materia de inversiones, el denominado "gasto público productivo", entendiendo que existe una relación positiva entre la inversión pública y la inversión privada, y un impacto también positivo sobre el crecimiento y la mejora del bienestar general de la economía (ver Brito-Gaona e Iglesias (2017b)).

A pesar de la heterogeneidad de las provincias del Ecuador, se está sufriendo una contracción cíclica de la inversión. Según OCDE (2015), estos ciclos de la inversión contractivos presentan dos características importantes. La contracción de la inversión tiende a durar mucho más tiempo que las del *PIB* (una media de un 30% más). Y lo que es más importante, esto sugiere que la amplitud de la contracción de la inversión es cuatro veces mayor que la del *PIB*. Además, estos ciclos de inversión tienden a ser más pronunciados en América Latina que en otras regiones, según Titelman y Pérez (2015). Entre 1990 y 2014, la contracción cíclica media de la inversión en América Latina fue un 30% mayor que en Asia y en torno a un 45% mayor que en los países europeos emergentes y en los países miembros de la OCDE.

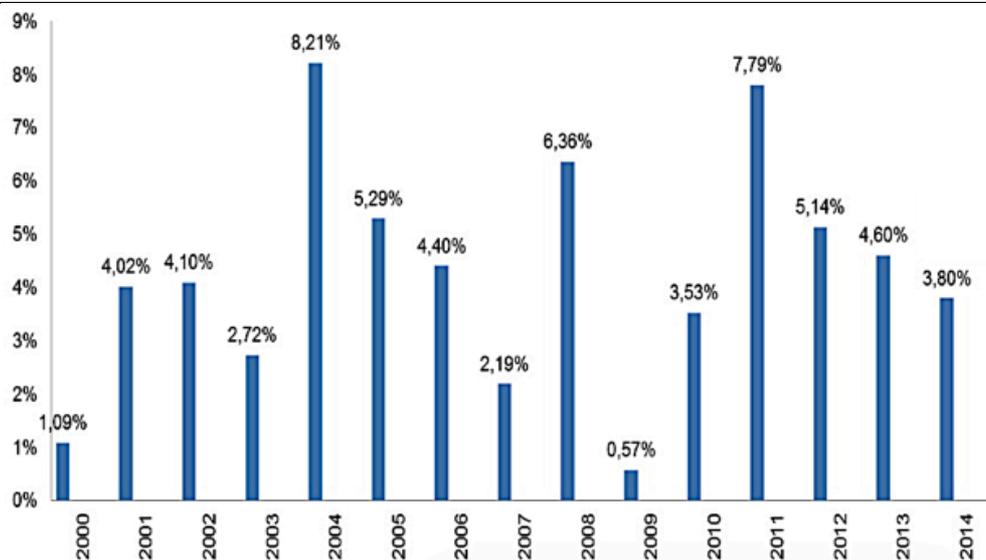
Esta volatilidad plantea muchos desafíos políticos a corto plazo y puede afectar el crecimiento tendencial. La tasa de inversión media en América Latina roza el 20% del *PIB*. Es

un porcentaje cercano a las tasas de inversión en economías industrializadas más intensivas en capital y mucho más bajo que el de otras economías emergentes.

Pérez-Rodríguez (2011), en su análisis del modelo Kaleckiano, menciona que el aumento de la inversión puede lograrse por medio de la intervención del gobierno; y que con reglas claras de comportamiento, el nivel de intervención necesaria por parte del Estado puede ser financiado por medio de impuestos sobre las ganancias, sin que esto lleve a un desplazamiento neto de recursos (*crowding out*). Fortalecer la inversión, tanto privada como pública, es un aspecto crucial que debe convertirse en prioridad política. Ello no solo daría impulso a la actividad económica durante la actual desaceleración, sino que además aumentaría el crecimiento a largo plazo. Si bien frente al ciclo económico se puede precisar una mayor inversión pública, se necesitan reformas estructurales para abordar las cuestiones que han mantenido las tasas de inversión históricamente bajas en muchos países.

Gráfico 3.9.

Evolución anual del Producto interno bruto en Ecuador. En porcentaje. Periodo 2000-2014.

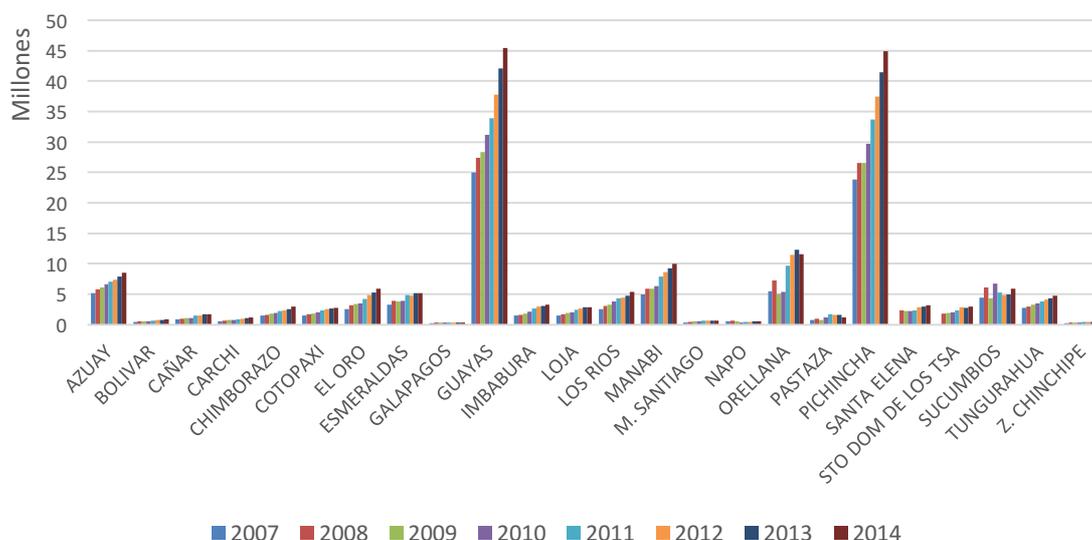


Fuente: Banco Central del Ecuador.

Para el análisis del Producto Interno Bruto en el caso del Ecuador (ver Gráfico 3.9), la evolución durante el periodo contemplado entre los años 2000 y 2014 muestra una clara tendencia de crecimiento. Cabe mencionar que el período 2007-2014 que estudiamos en el capítulo 3.4, es posterior a una etapa de la historia económica del país donde se produjo una de las peores crisis experimentadas en el Ecuador, la economía nacional crecía en cerca del 3% anual hasta 1999. En ese año estalló la crisis, lo que llevó a un decrecimiento del 4,7%.

Gráfico 3.10.

Evolución del Producto interno bruto provincial. 2007-2014.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Finalmente, en la evolución del producto interno bruto provincial (ver Gráfico 3.10), se evidencia notablemente los incrementos percibidos en el *PIB* en los años 2004 y 2011 donde el incremento del fue del 8,21% y del 7,79% respectivamente, con relación a los años anteriores. Estos datos contrastan con el 0,57% de incremento percibido en el año 2009. Una de las principales observaciones es que no se han registrado tasas negativas.

3.3.3. Evolución de la inversión pública (gasto público) y privada en Ecuador

El gobierno ecuatoriano fijó una serie de competencias y responsabilidades a diferentes ministerios tales como: Ministerio Coordinador de Desarrollo Social, Ministerio de Educación, Ministerio de Trabajo, Ministerio de Inclusión Económica y Social, Ministerio de Salud, Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo, Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo y Becas, Banco Ecuatoriano de la Vivienda, Ministerio de Economía, y Secretaría del Migrante, todos estos con la finalidad de establecer sinergias e ir articulando el destino de los programas sociales y oferta de beneficios.

El gasto social se lo entiende como la inversión que constituye la principal herramienta para influir en las condiciones de vida de la población, en el desarrollo económico nacional, reducción de niveles de pobreza y desigualdad, entre otros aspectos colaterales; por otra parte la inversión comprende el gasto corriente, gasto de inversión y el gasto de capital que el gobierno realice en los sectores de: Educación, Salud, Trabajo, Inclusión Económica y Social y Desarrollo urbano y vivienda. En primer lugar, cumple una función redistributiva, al intentar la mejora de las condiciones de vida de la población de menores ingresos, financiando esta función con los recursos que recauda de los sectores de la población que percibe la mayor porción de la renta nacional. El producto de la actividad económica se distribuye en forma desigual entre los diferentes agentes económicos que participan en ella (empresarios, empleados, obreros, sus grupos familiares). De esta manera, algunos grupos obtienen ingresos más que suficientes para satisfacer sus necesidades diversas, mientras otros no logran cubrir sus necesidades básicas con el bajo nivel de ingresos disponibles.

La actividad financiera del Estado intenta recaudar recursos de los estratos de mayor ingreso, para financiar la satisfacción de necesidades de los sectores menos atendidos (salud, educación, seguridad, etc.) a través del gasto público, y de esta forma puede contribuir a una redistribución socialmente más justa de los recursos. Esta premisa teórica no siempre se cumple en la realidad, y aún en los casos en que se materializa, en la práctica no es posible lograr una igualdad total entre todos los integrantes de la población. Sin embargo, en la medida en que el gasto público cumpla con su función redistributiva contribuye a mejorar los niveles de satisfacción de necesidades en una colectividad.

En cuanto a la función económica del gasto público, es necesario señalar que existen casos que persiguen la finalidad de regular o incentivar la actividad económica de un sector o de todo un país. Por ejemplo, la entrega de subsidios a ciertas empresas que aún no alcanzan un nivel aceptable de competitividad en los mercados nacionales e internacionales.

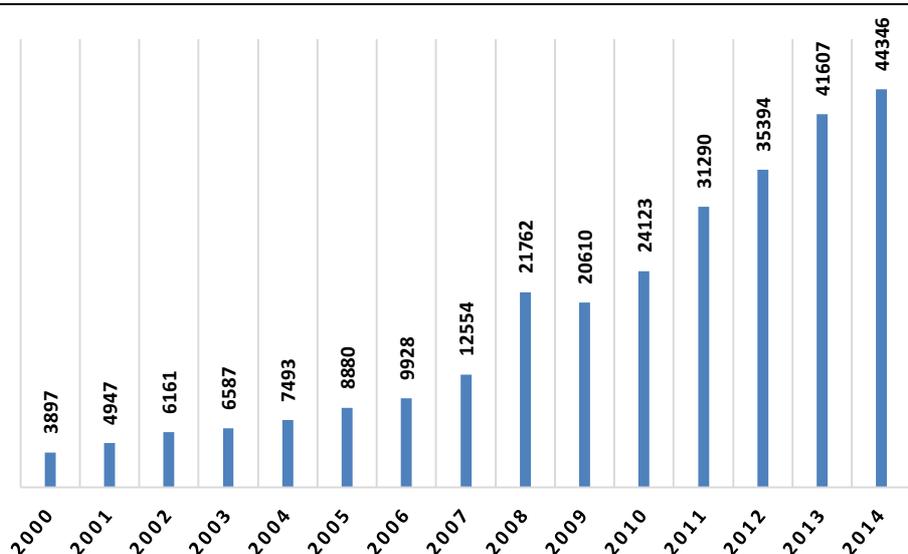
A lo largo de la historia de los Estados modernos, entre las funciones de un gobierno está la de intervenir en la economía a través del gasto público, la misma que ha tendido a incrementarse o disminuirse paralelamente de acuerdo al pensamiento ideológico del gobierno o de acuerdo la influencia de las grandes potencias económicas que confluyen en sus respectivas economías. En nuestro siglo, el sector público aparte de realizar las funciones tradicionales de gobierno que eran salvaguardar a sus ciudadanos a través del orden interno y externo, y administrar la justicia; ha asumido otras funciones mucho más amplias valiéndose para ello del gasto público. En estas actividades el sector público ha venido utilizando al gasto para tratar de dar más empleo, estimular la actividad económica, crear la infraestructura productiva del país, dar vivienda a los trabajadores, elevar el nivel educativo proporcionando educación gratuita, proporcionar servicios de salud, etc.

En relación a la evolución del gasto público en el Ecuador entre 2007-2012, Arévalo-Luna (2014) menciona que es posible analizar que, en base a la información disponible a nivel de gobierno central en el Ministerio de Finanzas en su informe económico a Diciembre de 2012, y revisando datos del período anterior de gobierno, tenemos que el Presupuesto en el 2005 destina para gasto corriente el 48% y el 33% para pago de la deuda, mientras que para inversión es el 19%; el rubro más importante es el de sueldos y salarios que representan el 29% del Presupuesto total y el 41% de los ingresos corrientes. Prácticamente, se destina toda la recaudación del IVA y de los impuestos arancelarios para cubrir dichos salarios, es decir que se produjo un acelerado crecimiento de la masa salarial, ya que dicha masa se triplicó en el período comprendido entre 2000 y 2005, al pasar de \$705 a \$2.190 millones para cubrir los sueldos de 300 mil y más servidores públicos.

La revista *Ecuador Económico* en su edición N° 9, de marzo del 2012, nos indica que en el año 2006 el Ecuador aumentó en un 4.80%, a \$12.336 millones de dólares, el Presupuesto General del Estado por un mayor flujo de ingresos, pero sin especificar el uso que se dará a los recursos excedentes. El Presupuesto Estatal General, que incluye al gobierno central, las entidades autónomas y el organismo rector del sistema provisional, originalmente fue fijado por el poder legislativo en \$11.671 millones de dólares, el más alto de la historia del país. En ese año el gasto público representaba el 26% del PIB. Este hecho, unido con la baja inversión privada nacional y extranjera, mantiene las dudas sobre la sostenibilidad del modelo, que se sigue sustentando en precios altos del petróleo. De 2000 a 2006, el gasto del sector público fue de \$47.000 millones, y en la década de los noventa se ubicó en \$41.000 millones.

Gráfico 3.11.

Evolución de los gastos totales por parte del gobierno de Ecuador. Periodo 2000-2014. En millones de dólares.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

El gráfico 3.11 muestra los gastos totales por parte del Estado ecuatoriano, y se nota claramente un crecimiento en las cantidades anuales que se puede dividir en dos periodos. En el primer periodo podemos agrupar los años comprendidos entre 2000 y 2007 donde los gastos tienen un incremento porcentual promedio del 18,05% de un año a otro y con un total de gastos correspondientes a 60.198,76 millones de dólares durante este periodo de 8 años. El segundo grupo de datos corresponden a los años comprendidos entre el año 2008 y 2014 donde todas las cantidades son más altas. El crecimiento porcentual promedio entre uno y otro periodo es de 24,83% de incrementos en el gasto entre uno y otro año.

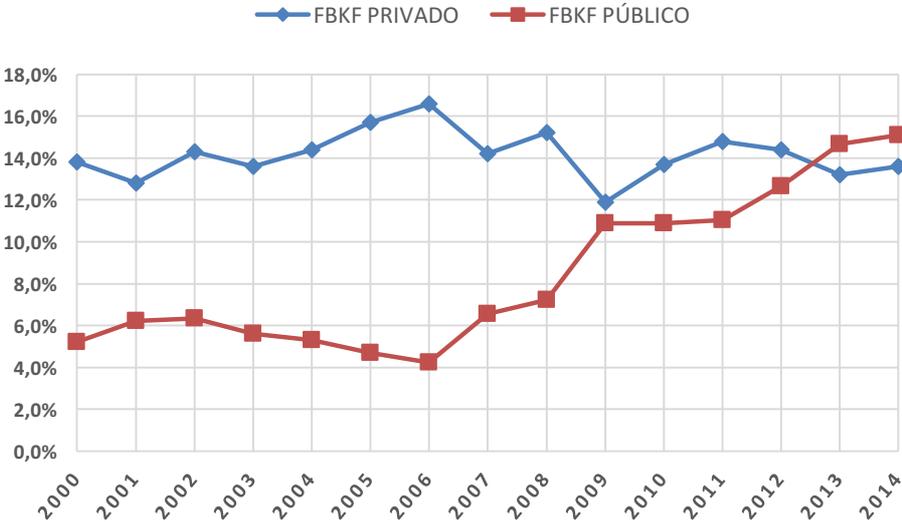
De acuerdo al boletín económico, emitido por la Cámara de Comercio de Guayaquil en Diciembre de 2012, nos indica que al inicio del gobierno en 2007, el gasto del sector público no financiero (SPNF) ascendía a US\$12.554 millones; pero en los dos últimos años el gasto llegó a US\$23.950 millones en 2011 y US\$26.109 millones en 2012. En los primeros cuatro años del gobierno, a pesar del elevado gasto público, el crecimiento económico en promedio no superaba el crecimiento de tendencia de los últimos 30 años (3,20%); y de hecho, los anteriores gobiernos con precios de petróleo muy inferiores habían logrado tasas superiores.

Una forma más fácil de observar esto es a través de los presupuestos por sectores: el sector educativo es el principal, con un gasto de US\$2.759 millones, luego le sigue el sector salud con US\$1.775 millones y luego el sector de defensa con US\$1.508 millones.

Sobre la evolución de la inversión privada en Ecuador, podemos mencionar que existen diferentes tipos. La inversión privada nacional y la inversión privada extranjera. La primera es la inversión proveniente de personas dentro del país. La inversión privada extranjera es la que llega al país del extranjero. En este trabajo no diferenciaremos en el análisis econométrico de la sección cuarta entre si es nacional o extranjera; sino solo entre si es pública o privada (al igual que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b)). Con el fin de comprender cómo ha evolucionado la inversión

durante los últimos años, mostramos a continuación gráficas en las que se puede revisar el comportamiento de esta variable.

Gráfico 3.12.
Evolución de las inversiones privada y pública como porcentaje del PIB en el periodo 2000-2014



Fuente: Banco Central del Ecuador.

El gráfico 3.12 muestra que la inversión pública (denominada también formación bruta de capital fijo –*FBKF*- pública) estaba entre 4% y 6% del *PIB* en el periodo 2000-2006, y empieza a crecer significativamente a partir de 2007 hasta ubicarse en alrededor del 15% del *PIB* en el año 2014. La inversión privada, por otro lado, se encontraba entre 13% y 17% del *PIB* en el periodo 2000-2006, con una tendencia creciente, y se ha venido reduciendo paulatinamente desde 2007, llegando a un nivel del 13% del *PIB* en 2014. Los datos muestran que la inversión pública ha expulsado a la inversión privada, y que ha provocado menores tasas de crecimiento del *PIB* (dicho comportamiento, lo evidenciaremos en los resultados econométricos de la sección cuarta).

La volatilidad de la inversión refleja características específicas del ciclo económico del país. Los datos sugieren que la dinámica del ciclo de la inversión ha sido poco favorable para promover un crecimiento sostenido e inclusivo de mediano y largo plazo en Ecuador. Tradicionalmente, los niveles de la *FBKF* en América Latina y el Caribe han tendido a situarse por debajo de los niveles registrados en otras regiones del mundo desarrollado y en desarrollo.

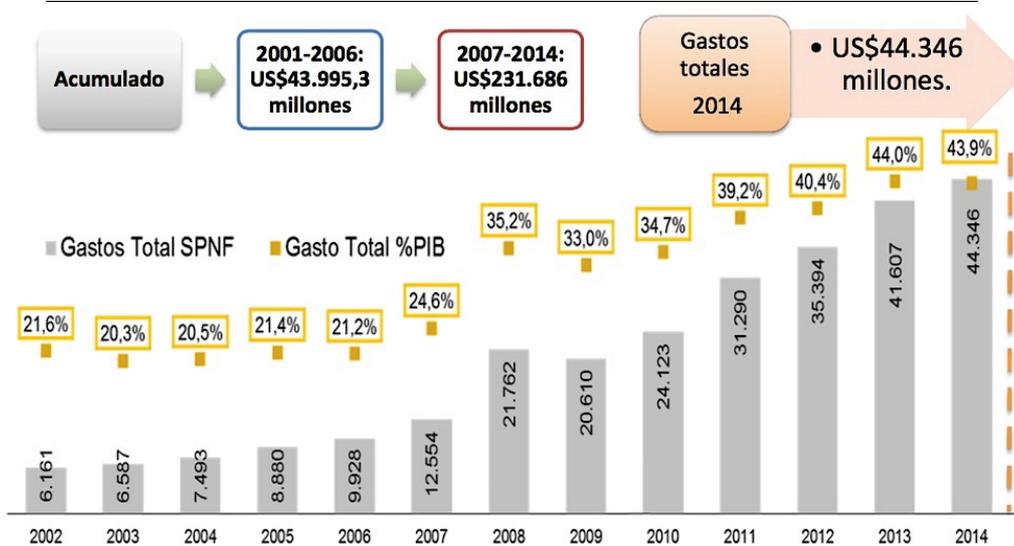
La inversión es uno de los elementos claves para que el desarrollo de un país sea sustentable en el tiempo, ya que ésta genera trabajo, tecnología y producción, impulsando un círculo virtuoso de desarrollo. El crecimiento económico y el desarrollo de las naciones se sustentan en un determinante fundamental que es la inversión. Esta constituye la base para el crecimiento de la producción, la generación de empleo y el avance en la condiciones de vida en general a través de la dotación de bienes y servicios.

En Ecuador, la *FBKF* privada mantiene una tendencia decreciente con respecto a la inversión pública desde al año 2007. Para el año 2014, el monto total de inversión en el país fue de 44.346 millones de dólares, siendo de este total la inversión pública la más importante del total invertido en el país. Durante el periodo 2001-2006 el gasto público fue de 43.995

millones de dólares y en el periodo 2007-2014, da un gran salto a 231.686 millones de dólares, llegando a un porcentaje del PIB de aproximadamente 44% en el 2014, frente al 25% en el 2007 (ver Gráfico 3.13).

Gráfico 3.13.

Evolución del gasto público del sector público no financiero, en millones de dólares y como porcentaje del PIB en el periodo 2002-2014

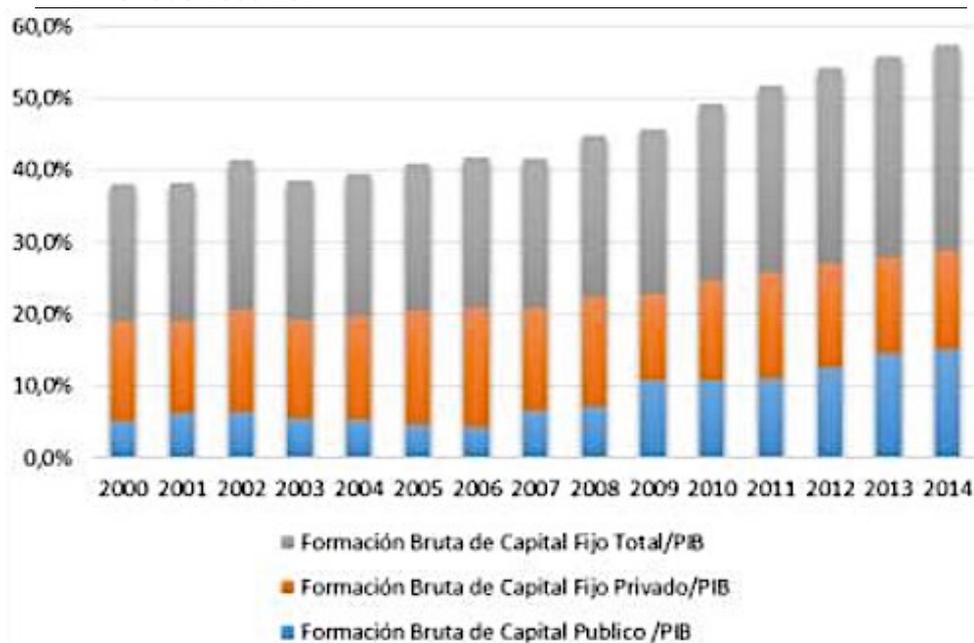


Fuente: Banco Central del Ecuador.

Mucho de este comportamiento se debe a la disminución de la inversión privada tanto nacional como extranjera, debido a muchas decisiones como incremento de impuestos, tanto de bienes importados, como de salida de capitales, endurecimiento de las políticas tributarias, etc., que afectaron el ingreso de recursos hacia Ecuador y que ocasionaron que la inversión se dirija hacia otros países como Colombia y Perú, especialmente.

Gráfico 3.14.

Evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo Total como porcentaje del PIB. Periodo 2000-2014.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

La formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB, permite conocer el nivel de inversión dentro de un país. En Ecuador (ver Gráfico 3.14), este indicador ha tenido un comportamiento ascendente desde el año 2000, con una media del 24,2% durante el periodo 2000-2014, y siendo el componente privado el de mayor participación con un promedio del 15,17% para el periodo 2000- 2014. El año con mayor índice de participación de la *FBKF* privado dentro del *PIB* fue el 2006 con un porcentaje del 16,6%, mientras que su participación más baja fue en el año 2009 con el 11,9%, teniendo durante el periodo tasas de crecimiento positivas. Por su parte, la *FBKF* pública ha tenido un importante crecimiento, esto sobre todo a partir del año 2007 donde se le da un rol más protagónico al Estado dentro de la economía. De hecho, en el año 2000 representaba apenas el 5,2%, su tasa más baja fue en el 2006 donde registró un 4,2%, y al finalizar el año 2014 se ubica en el 15,1%, teniendo un notable crecimiento en su porcentaje de participación

La actividad gubernamental es de singular importancia en la vida económica y social de los países, pues el Estado provee la seguridad ciudadana y la administración de justicia, construye infraestructura económica y social, además de suplir las fallas del mercado. Keynes (2006) defiende la política intervencionista del Estado y asevera que la expansión del gasto público tiene efectos multiplicadores en la economía, crecimiento de corto plazo. En el sistema keynesiano, la demanda agregada juega un rol fundamental en la determinación del ingreso nacional, pues los cambios en los elementos autónomos del gasto, como la inversión, son factores claves que producen cambios en el ingreso de pleno empleo (Froyen, 1997).

Los datos del Banco Central del Ecuador sobre el gasto fiscal previo a la presidencia de Rafael Correa, en el periodo 2000- 2006, ascendió a \$USD 47.883 millones, y durante el periodo 2007-2013 de su mandato alcanzó la cifra de \$USD 129.277 millones, 2.7 veces. La cantidad de gasto público de su segundo periodo representa el 36% del *PIB*, con relación a los datos del año base 2007. De acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al producto interno bruto es el más elevado de América Latina. Con estos datos resulta fácil inferir que el Ecuador es uno de los países con más peso del sector público, en relación con el *PIB*, pues el gasto fiscal de 2012 equivale al 30.5 % del *PIB* y el de América Latina a 22.9 %. Lo anterior está en sintonía con el modelo estatista propuesto y defendido por el Gobierno de Rafael Correa.

Se puede extraer una conclusión adicional sobre los resultados de la política del gasto público y es la de que a pesar de los indudables avances del Ecuador en la última década en materia de infraestructura económica y social, el modelo no resulta muy sugerente en cuanto a los resultados del crecimiento, pues, países como Panamá, Paraguay e incluso Colombia, alcanzan cifras superiores o semejantes, a pesar de que la participación del Estado en la actividad económica es menor. Además, el crecimiento promedio del Ecuador en el periodo 2000-2006, anterior a la presidencia del Rafael Correa según Arévalo-Luna (2014), fue del 4.3%, similar al del periodo 2007-2012, cuando alcanzó una cifra igual, pese a que los recursos fiscales disponibles y el precio del petróleo fueron superiores.

Con lo anterior coincide León (2014), quién afirma que los logros del Ecuador en materia de la reducción de la pobreza, acceso a la educación y construcción de infraestructura son incuestionables. Sin embargo, menciona que Perú y Panamá también hicieron sus propios milagros con los que lograron tasas de crecimiento mayores y redujeron la pobreza en mayor magnitud, sin utilizar modelos “heterodoxos” para mejorar el recaudo fiscal, semejantes a los del Ecuador que, en el 2006, expropió sin compensación los activos de la

multinacional Occidental y recaudó con ello \$US 3.285 millones, y sin necesidad de renegar del pago de la deuda externa por considerarla “ilegal e ilegítima”.

También resulta necesario mencionar que los datos sobre crecimiento y gasto público anteriores parecen sugerir que la política de dolarización en el 2000 contribuyó no solo a moderar la crisis financiera del Ecuador y lograr la estabilización macroeconómica, sino también a posibilitar el crecimiento del país, gracias a la reducción de la inflación, las tasas de interés y su correlato el aumento del consumo y la inversión; finalmente también aumentó la demanda agregada y el *PIB* del Ecuador.

El aumento del gasto público en el periodo 2007-2013 se financió con los recursos provenientes del incremento de los ingresos del sector petrolero, y el aumento del recaudo tributario provino de las reformas tributarias emprendidas a partir del 2007. Los ingresos fiscales crecieron de manera significativa y se convirtieron en el motor del crecimiento ecuatoriano, ya que alcanzaron la cifra promedio de América Latina e incluso, la tendencia aumentó a pesar de la crisis financiera internacional de 2009, de acuerdo con los datos estadísticos tributarios de la OCDE para el Ecuador.

Guerra-Bello (2012), afirma que es preciso evaluar cómo un esquema regulatorio puede incidir en la capacidad para generar un entorno favorable para la inversión mediante el mejoramiento de las condiciones políticas y macroeconómicas que generen estabilidad, certidumbre y fomento de las actividades económicas. Sobre las primeras es menester distinguir aquellas estrategias dirigidas al establecimiento de un marco regulatorio previsible no solo en los aspectos sustantivos para las garantías a la inversión, sino la adopción de normas procedimentales para la simplificación de todos los trámites vinculados con la interrelación de los agentes económicos y las entidades estatales. Como una primera apreciación, basada en la experiencia de países en desarrollo en relación con controversias internacionales en materia de inversiones, las normas jurídicas deben establecer no solo los derechos que asisten a los inversionistas y sus intereses, sino que deben enunciar los preceptos normativos necesarios para asegurar adecuados niveles de responsabilidad ética, económica y social de la inversión, supeditando el otorgamiento de incentivos específicos a los atributos y externalidades positivas alcanzados por las inversiones de naturaleza productiva. De esta manera se argumenta que la promoción de las inversiones no implica la proliferación de incentivos tributarios ni el otorgamiento de subsidios generalizados. De hecho, los impuestos surgen de la necesidad de financiar a los gobiernos y resultan de un acuerdo social en el cual los agentes económicos acceden a ceder parte de sus ingresos para suministrar recursos para la administración, los gastos sociales y los bienes públicos necesarios para que los países funcionen adecuadamente. En tal sentido, inversiones públicas y privadas son complementarias y no sustitutas. De esta manera, estimular la inversión privada reduciendo la inversión pública no parece un camino viable de desarrollo.

En este sentido, existen varias corrientes de pensamiento alrededor del rol e importancia que juega el Gobierno en la economía. Algunos piensan que un sector público grande puede causar ineficiencias en el sistema económico, mientras que otros sostienen que la intervención pública podría ser un catalizador para el crecimiento de la economía. En este sentido, diversos autores como Levine y Renelt (1992), Quah (1993) o Barro (1999) que se han preocupado del estudio del rol que juega esta importante institucionalidad en el crecimiento.

Teóricamente, existen varios mecanismos a través de los cuales el Gobierno puede intervenir e influenciar directa o indirectamente en el crecimiento económico: i) política fiscal, ii) política educativa, iii) control de la inflación, iv) procurar la estabilidad macroeconómica, v) políticas de apertura comercial, vi) desarrollo financiero, vii) factores institucionales, entre otros. Las grandes diferencias conceptuales presentes en los enfoques hacen bastante complicado entender cuáles son realmente los factores determinantes del crecimiento en una economía. Además, la mayoría de las veces, las conclusiones que se obtienen de la aplicación teórica no se contrastan con la realidad.

Existen diversas teorías que intentan dar una respuesta a cuáles son los principales factores que afectan el crecimiento económico en el largo plazo. Por una parte, se encuentran las teorías de corte ortodoxo, que consideran que el crecimiento económico se consigue con la mera acumulación de capital y progreso tecnológico, anulando así, el rol del Gobierno en la tasa de crecimiento de largo plazo. Estas corrientes, incluso, predicen que los impuestos necesarios para financiar el gasto público podrían reducir el nivel de crecimiento (Barro, 1991a y Barro and Sala-i-Martin, 1995).

El modelo de crecimiento neoclásico a partir del cual se ha basado toda la teoría ortodoxa es el modelo de Robert Solow (1957) que se desarrolla en una economía bastante simplificada en la que existe la producción de un solo bien, los mercados son de competencia perfecta, la economía es cerrada por lo que no existe sector externo. Además, el factor trabajo inicial viene dado y crece a la tasa de crecimiento poblacional. En esta economía existe pleno empleo, el Gobierno no existe y la tasa de ahorro, la tasa de crecimiento de la población y la tasa de depreciación son exógenas al modelo.

En este sentido, existe una multiplicidad de estudios empíricos que reflejan los vacíos teóricos de la teoría convencional de crecimiento. Por ejemplo, en un estudio realizado por Romer (1994) se identificó ausencia de convergencia en un gran número de países, muchos de los cuales eran subdesarrollados; investigaciones de corte transversal realizadas por Quah (1993) permitieron observar una creciente bipolaridad en el nivel de crecimiento de largo plazo entre los países desarrollados y subdesarrollados. Barro (1999) demuestra cómo los países cuya ratio de acumulación de capital humano con respecto a sus niveles iniciales de ingreso per cápita es mayor a otros países, son más oprobados para alcanzar el crecimiento de los desarrollados.

Nelson y Phelps (1996) verifica cómo la acumulación de capital humano influye en la tasa de crecimiento en el estado estacionario. Grossman y Helpman (1991), Barro y Sala-i Martin (1995) demuestran la importancia de la difusión tecnológica entre países industrializados y en desarrollo en el crecimiento económico.

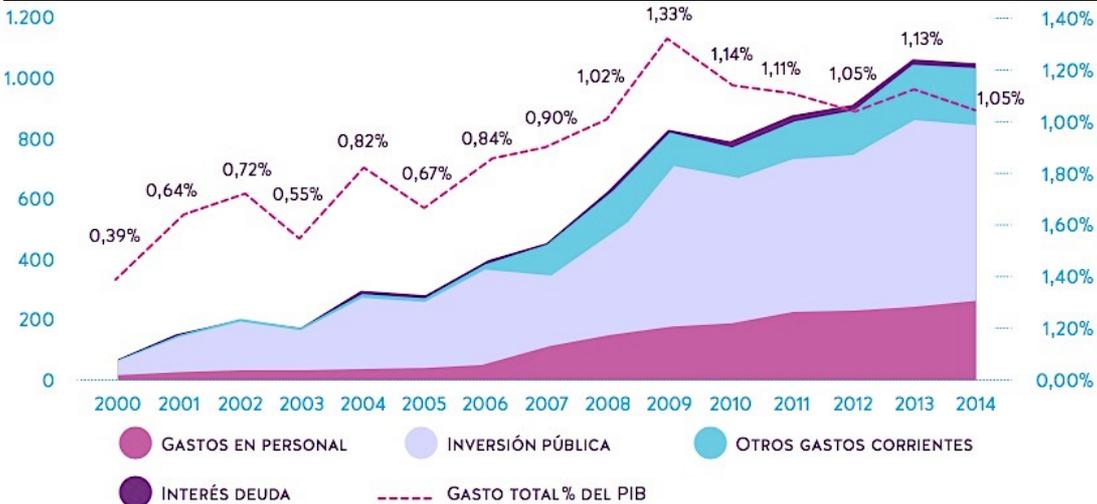
En resumen, las investigaciones empíricas realizadas en relación a los factores que determinan el crecimiento de las economías han permitido encontrar algunas lecciones importantes para los países. En primer lugar, se verifica que los niveles de ingreso per cápita de los países en desarrollo pueden converger o divergir de los niveles alcanzados por los países desarrollados. El nivel de producto depende de las condiciones iniciales y especialmente de las acciones y circunstancias de cada economía, es decir, se revive el rol fundamental que juega el Estado en el crecimiento de corto y largo plazo. En segundo lugar, se rescata la importancia de la productividad y de la difusión tecnológica como un mecanismo para incrementarla. Finalmente, se verifica el papel fundamental que juegan las instituciones y la importancia de la política comercial en el crecimiento de largo plazo.

Tanzi y Schuknecht (1998) y Afonso, Schuknecht y Tanzi (2005) sugirieron que si el gasto general del gobierno supera aproximadamente el 30% del producto nacional, éste comienza a reducir el crecimiento económico y no produce ninguna mejora adicional en las medidas de bienestar social.

Como se analizó en párrafos anteriores, existen varias corrientes de pensamiento alrededor del rol e importancia que juega el Gobierno en la economía. Por una parte, algunos autores argumentan que un sector público grande puede causar ineficiencias en el sistema económico; mientras que otros sostienen que la intervención pública podría ser un catalizador para el crecimiento de la economía. Si bien el gasto es un mecanismo que permite influenciar en el crecimiento a través de las dos formas especificadas en el párrafo anterior, es importante mencionar que el Gobierno dispone de otras herramientas y mecanismos que le permiten influenciar directa o indirectamente en el crecimiento económico: a) política fiscal, b) control de la inflación, c) políticas de apertura comercial, d) desarrollo financiero, e) factores institucionales, entre otros.

Gráfico 3.15.

Gasto público provincial en millones de dólares y porcentaje del PIB. 2000-2014.



Fuente: Ministerio de Finanzas y Banco del Estado.

La inversión pública en Ecuador ha aumentado marcadamente en términos absolutos (desde US\$152 millones en 2000 hasta US\$1.654 millones en 2014), su participación en el gasto público total de provincias ha caído desde un 68% en 2002 hasta un 48% en 2014. Este movimiento se explica por el mayor dinamismo que ha mostrado el gasto corriente durante el periodo de análisis, que fue particularmente marcado en lo relativo a sueldos y salarios.

La relevancia económica del gasto público provincial (ver gráfico 3.15) también ha crecido durante el periodo estudiado, pasando de representar el 0,4% del PIB en el 2000 hasta un 1,05% del PIB a finales de 2014. Sin embargo, cabe resaltar que a consecuencia de la dinámica descrita, en el 2009 el gasto provincial ecuatoriano alcanzó un máximo histórico (1,3% del PIB), tras lo cual su peso sobre el PIB ha tendido a caer.

Las provincias en su conjunto destinan actualmente el 53% de su gasto a inversión pública. Se aprecia durante el periodo analizado una caída en el peso relativo de la inversión pública, la cual llegó a representar el 74% del gasto provincial total en el 2002. Tal y como se observa en el gráfico 14, los gastos en personal absorben la mayor parte del gasto corriente de las provincias, con una participación del 25% sobre el gasto total, porcentaje similar al que este

rubro de gasto representaba al inicio del periodo estudiado. Le siguen otros gastos corrientes, que en 2014 representaban el 20% del gasto provincial, frente al 15% en el 2000. Cabe mencionar igualmente que el pago de intereses de la deuda representa en la actualidad cerca del 2% del gasto público provincial. La mayor parte del gasto público provincial se destina a la inversión pública.

El Ecuador desde el 2007 ha permitido imponer políticas económicas apegadas a un fuerte gasto público, ya que al no disponer de una política cambiaria, el objetivo se centró en armar todo una estructura donde los recursos ingresen permanentemente. De esta manera, vio en la política tributaria una de las herramientas para asegurar los fondos presupuestarios. Las inversiones en salud y educación han sido históricas y el desempleo y la pobreza han disminuido, sin embargo, todo este andamiaje también ha tenido otra cara, como el fuerte impulso al consumo que ha desarrollado una economía con fuerte presencia de importaciones. Además, los requerimientos para financiar los presupuestos anuales han obligado a incrementar la deuda externa (con China) e interna (emisión de bonos), a diseñar leyes que cada vez presionan más al sector privado, renegó su deuda, mantiene control vía impuestos, control a la salida de divisas, entró a los mercados a regular precios, etc.

3.3.4. Evolución de las remesas en Ecuador

Actualmente, en América Latina las remesas representa uno de los principales rubros de transferencias corrientes en la Balanza de Pagos, superando en muchos casos el ingreso derivado de los principales rubros de exportación y la inversión extranjera directa, a la vez que son muy superiores a los recursos derivados de la cooperación internacional para el desarrollo.

Estos volúmenes que han alcanzado las remesas, hacen que se conviertan en un importante tema de debate social, político y académico, en función de sus aparentes potencialidades como posible fuente de financiamiento del desarrollo local y regional. En este contexto, se enfoca su atención como instrumento preferencial que podría contribuir a la reducción de la pobreza y a promover el desarrollo de los países de origen de la migración internacional (Terry, 2006; Ratha, 2003; Banco Mundial, 2004; Acosta et al., 2006; Alleyne, Kirton y Figueroa, 2008). En contraposición a este discurso predominante, varios organismos de la sociedad civil y no pocos académicos cuestionan estos nuevos enfoques, aduciendo que en esencia las remesas son transferencias privadas entre particulares, que por lo mismo, no pueden sustituir la responsabilidad del Estado y la acción del mercado en la promoción del desarrollo económico y el bienestar de la población (García-Zamora, 2005; Cortina et al, 2004; Canales, 2007b; Martínez, 2003; Lozano, 2005; De Haas, 2007; Cepal; 2006).

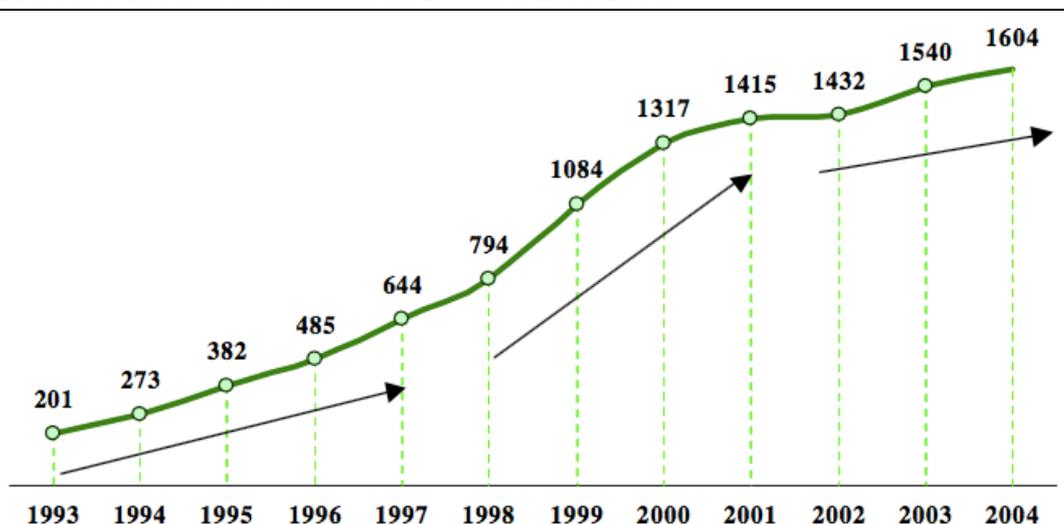
En efecto, el debate se ha centrado preferentemente en torno a cómo las remesas podrían promover un proceso de desarrollo económico en las regiones de origen de la migración, dejando amplios vacíos en torno al por qué las remesas podrían tener tal impacto (o no tenerlo, según sea el caso).

El impacto macroeconómico de las remesas según Acosta (2005), han experimentado un crecimiento que puede ser clasificado en tres etapas. Una etapa de crecimiento inicial, que va de 1993 a 1997 y en la que el incremento anual de remesas tuvo una media de 120 millones de dólares. Una segunda etapa que sería de aceleración, entre 1998 y 2000, en la que el aumento anual medio de remesas se duplicó, alcanzando los 262 millones. Y la tercera etapa, con una tendencia a la saturación, entre 2001 y 2004, en la que se desacelera el flujo de remesas, promediando un crecimiento de apenas 64 millones anuales; en términos reales

en estos años prácticamente no se registró un crecimiento. Es interesante destacar el cambio de pendiente que caracteriza a cada etapa (ver Gráfico 3.16). Nótese además que la aceleración del flujo de remesas (1998) coincide con el estallido de la reciente ola migratoria. Sin embargo, no debe olvidarse que la evolución de las remesas no puede proyectarse en forma lineal y que éstas no están garantizadas en forma permanente.

Gráfico 3.16.

Evolución anual de las remesas en Ecuador. 1993-2004.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Según Canales (2008), existen dos tipos de remesas (ver gráfico 3.17). En el caso de las remesas salariales, por ejemplo, ellas contribuyen a sustentar el balance ingreso-gasto de los hogares. Por ese medio, sus impactos se dan en dos sentidos diferentes y complementarios. Por un lado, por su aporte al consumo familiar, contribuyen a elevar el nivel de vida y bienestar de los hogares perceptores, a la vez que inciden en la dinámica de las desigualdades económicas y las condiciones de pobreza. Por otro lado, esta misma contribución al gasto de los hogares se traduce en efectos multiplicadores hacia el resto de la economía local, regional y nacional. No obstante, el mismo modelo nos indica también en forma muy clara y precisa, que no debemos confundir estos efectos multiplicadores y de bienestar de las familias, con los impactos que las remesas pudieran tener directamente como instrumento de desarrollo.

Por su parte, en el caso de las remesas de capital, desde la macroeconomía se señala que su aporte viene dado a través de su contribución al balance ahorro-inversión. Como fuente de inversión, sí podemos considerar a las remesas productivas como un instrumento de crecimiento económico, que junto a otros fondos de inversión (inversión extranjera directa, inversión doméstica privada, inversión pública, etc.) son la base de todo proceso de desarrollo.

Gráfico 3.17.

Tipología para el análisis de las remesas

Remesas-Salario (Familiares)	Reproducción familiar	Remesa-Salario	Bienes y servicios de consumo directo
			Bienes de consumo durable
		Remesas-Ahorro familiar	Bienes y servicios de consumo futuro
		Remesas-Emergencia	Salud, imprevistos, etc.
	Reproducción social	Remesas-Capital familiar	Vivienda, autos, etc.
			Educación
Remesas-Capital (productivas)	Remesas-Inversión privada	Inversión negocios urbanos	Capital fijo, capital de trabajo, reinversiones, pago de impuestos, etc.
		Inversión predios agrícolas	Tierra y maquinaria, insumos, ganado, etc.
	Remesas-Ahorro privado	Remesas-Ahorro especulativo	Depósitos en bancos, Tandas, Préstamos, etc.
	Remesas-Inversión colectiva	Ahorro-Inversión productiva social	Infraestructura productiva, comunicaciones y transportes, etc.
	Remesas-Inversión social	Remesas-Inversión social	Bienes públicos, infraestructura social, parques y jardines, etc.

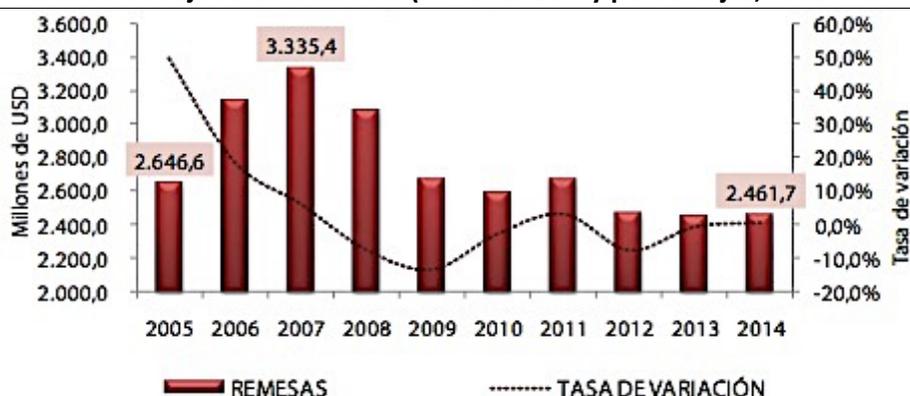
Fuente: Canales, Alejandro. (2008). Remesas y desarrollo en América Latina. Una relación en busca de teoría. En Migración y Desarrollo, número 11. Zacatecas: Red internacional de Migración y Desarrollo. p. 5 – 30. México.

En el Ecuador, según el Banco Central (ver Gráfico 3.18), el flujo de remesas familiares que ingresó al país durante 2014 sumó USD 2.461.7 millones, cifra ligeramente mayor en 0.5% al valor registrado en 2013 (USD 2.449.5 millones).

Durante 2014 ingresaron al país, 7.878.972 giros, cifra superior en 4.9% a la registrada en 2013 (7.509.412). La frecuencia de envío de giros que recibió un mismo beneficiario en forma mensual, ascendió a 1.37 veces, estimándose que en promedio mensual durante 2014 alrededor 479.947 personas recibieron remesas.

Gráfico 3.18.

Remesas de trabajadores recibidas. (Millones USD y porcentajes, 2005 – 2014)

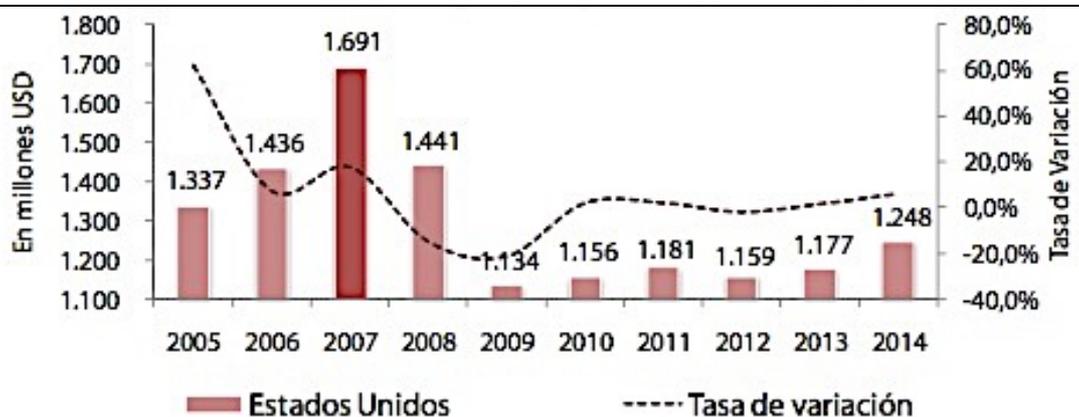


Fuente: Banco Central del Ecuador. 2014.

Dentro de los países que envían remesas al Ecuador encontramos principalmente a Estados Unidos, España, Italia. El flujo de remesas procedente (ver Gráfico 3.19) de los Estados Unidos de América (EUA) en 2014 ascendió a USD 1.247.8 millones (50.7% del monto total recibido) que, comparado con el flujo compilado el año anterior (USD 1,176.6 millones), registró un aumento de 6.1%.

Gráfico 3.19.

Remesas recibidas desde Estados Unidos. (Millones USD y porcentajes, 2005 – 2014)



Fuente: Banco Central del Ecuador. 2014.

El aumento del flujo de remesas procedente de EUA se atribuye al desempeño de la economía americana que, según el Buró Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos -NBER- el Producto Interno Bruto (PIB) en 2014 creció en 2.4%. Este año, 2014, es considerado como el de mayor creación de empleo en los últimos 3 lustros, de acuerdo al informe del Departamento de Trabajo de EUA.

El flujo de remesas proveniente de España (ver Gráfico 3.20) en 2014 sumó USD 749.6 millones (30.4% del monto total recibido), valor inferior en 4.9% al receptado en 2013 (USD 788.5 millones).

Gráfico 3.20.

Remesas recibidas desde España. (Millones USD y porcentajes, 2005 – 2014)



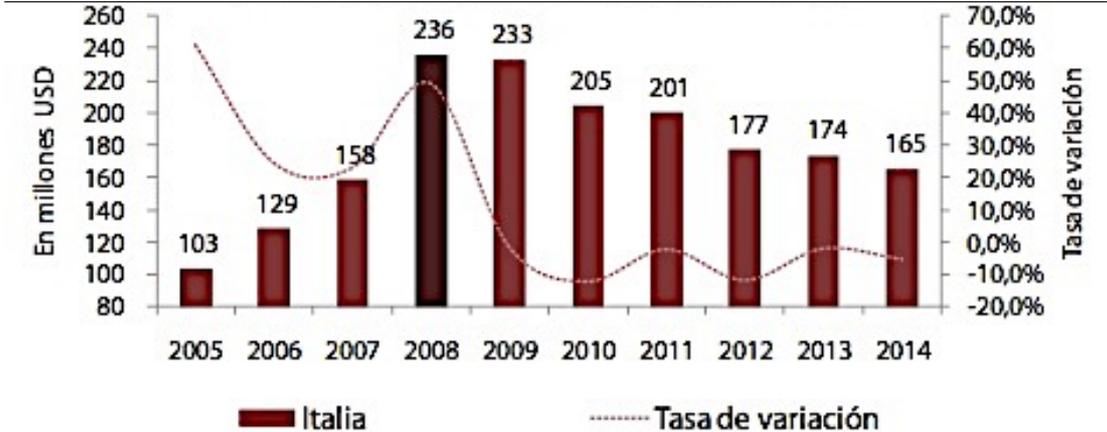
Fuente: Banco Central del Ecuador. 2014.

El Instituto Nacional de Estadística de España (INE), señaló que el PIB de ese país en 2014 creció en 1.4%. Este es el primer año, desde que estalló la crisis, en el que la actividad económica creció de forma significativa. El Banco de España sostuvo que la aceleración en la

tasa interanual del PIB de 2014 fue resultado de la fortaleza de la demanda interna privada, mientras que la demanda externa neta mantuvo una contribución al PIB ligeramente negativa. El aumento de la demanda se apoya en la mejora del empleo y, sobre todo, de las expectativas, con las encuestas de confianza reflejando los mejores valores desde 2008. Asimismo, la tasa de desempleo en 2014 se ubicó en 23.7%, según lo manifestado por el INE.

Durante 2014, el flujo de remesas proveniente de Italia (ver Gráfico 3.21) sumó USD 165.0 millones (6.7% del monto total recibido), valor inferior en 5.1%, comparado con el contabilizado en 2013 (USD 173.9 millones).

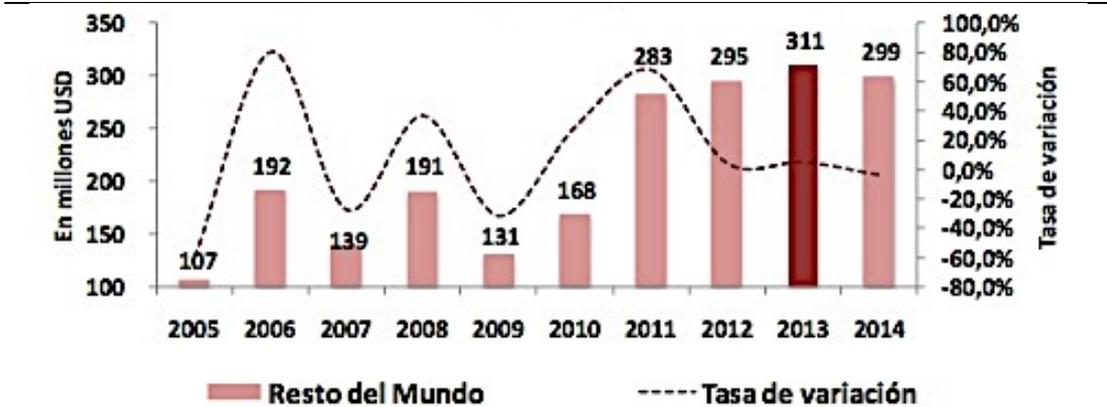
Gráfico 3.21.
Remesas recibidas desde Italia. (Millones USD y porcentajes, 2005 – 2014)



Fuente: Banco Central del Ecuador. 2014.

El Instituto Nacional de Estadística de Italia (ISTAT), anunció que durante 2014 el PIB de ese país se contrajo en 0.3% respecto el año anterior. Esta caída se explica por la debilidad en la expansión de la zona euro y el desplome de la demanda doméstica, que restó tres décimas, mientras la demanda externa aportó en apenas una décima. Asimismo, el ISTAT, manifestó que este país saldrá progresivamente de la fase recesiva en los dos próximos años, debido a la mejora del contexto macroeconómico y a las medidas de apoyo a la demanda interna, a pesar que las inversiones para 2015 se contraerán en 2.3% pese a la leve mejoría del acceso al crédito y al costo del capital. La tasa de desempleo se ubicó en el 12.5%.

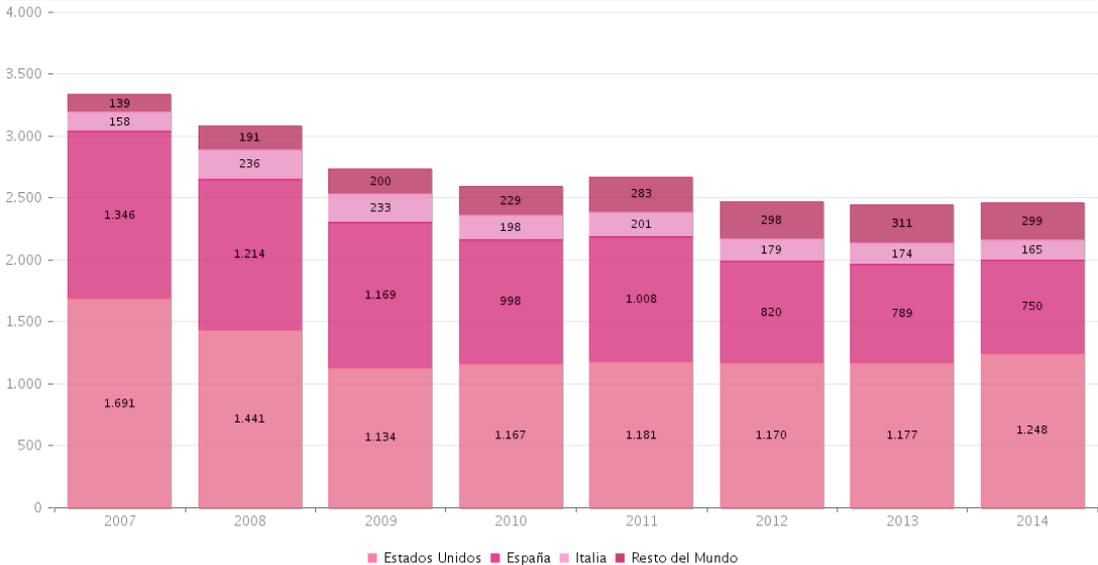
Gráfico 3.22.
Remesas recibidas del resto del mundo. (Millones USD y porcentajes, 2005 – 2014)



Fuente: Banco Central del Ecuador. 2014.

En 2014, desde el resto de países (ver Gráficos 3.22 y 3.23) por concepto de remesas los emigrantes enviaron a Ecuador USD 299.4 millones (12.2% del monto total recibido), valor inferior en 3.6% al observado en 2013 (USD 310.5 millones). La coyuntura económica de ciertos países europeos, ha obligado a ciertos migrantes ecuatorianos radicados en la eurozona a buscar nuevos destinos en el resto de Europa, EUA, América del Sur y, en no pocos casos, han retornado al país.

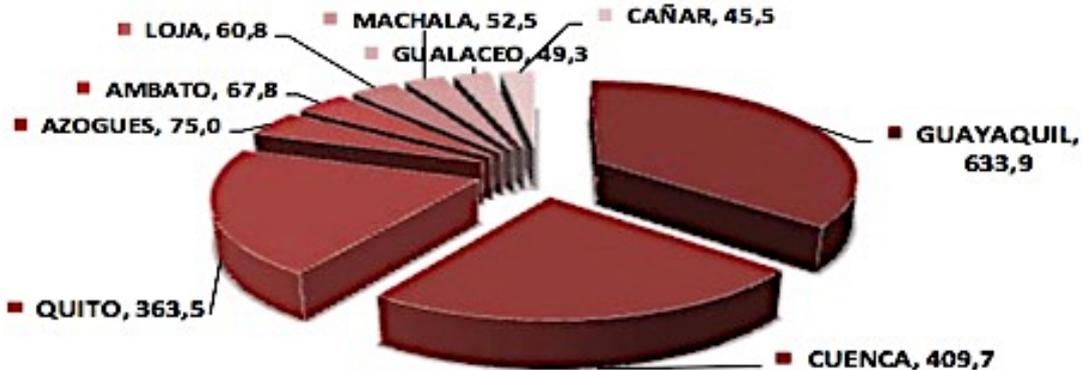
Gráfico 3.23.
Evolución de las remesas por país de procedencia. 2007-2014. (En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador.

Las principales ciudades hacia donde se canalizaron las remesas en 2014 fueron (ver Gráfico 3.24): Guayaquil USD 639.1 millones, Cuenca USD 415.0 millones, Quito USD 363.5 millones, Azogues USD 75.0 millones y Ambato USD 67.8 millones que en conjunto sumaron USD 1.555.2 millones y representaron el 63.2 % del total de remesas recibidas en el país.

Gráfico 3.24.
Principales ciudades beneficiarias de remesas, en millones de dólares en el 2014.

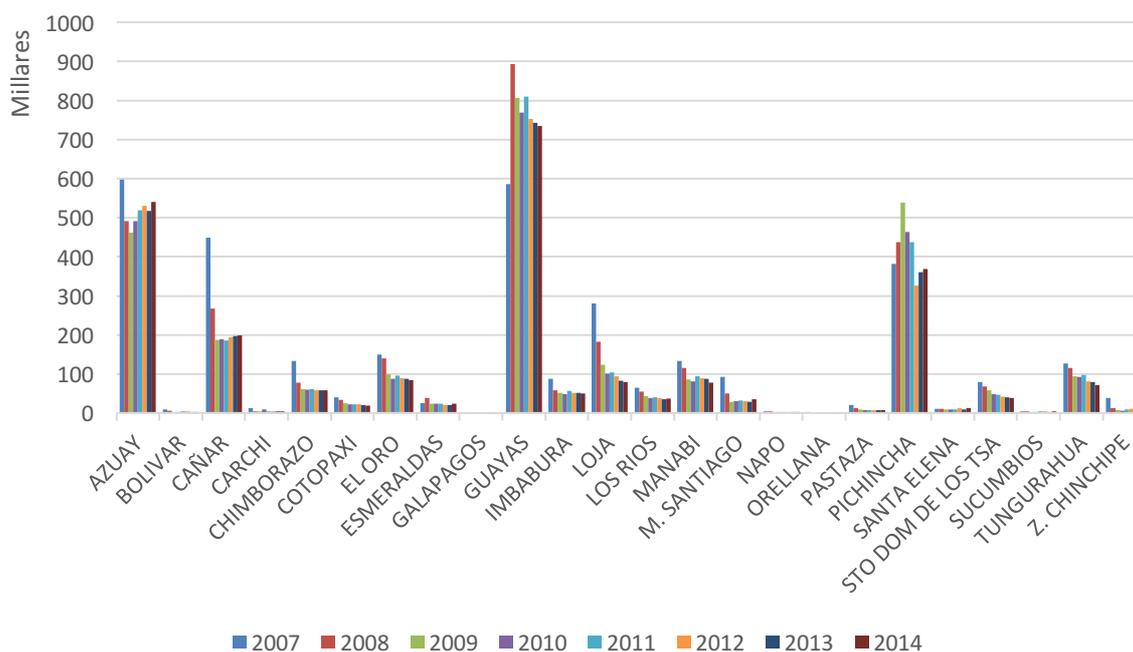


Fuente: Banco Central del Ecuador.

Guayaquil, Cuenca, Quito, Azogues y Ambato son las ciudades que más remesas recibieron el 2014 en el Ecuador. Entre las cinco captaron el 63,1%, principalmente de EE.UU., España e Italia, al concentrar USD 634.5 millones. El 36,9% restante se distribuyó en 203 ciudades, según el Banco Central del Ecuador (BCE).

Gráfico 3.25.

Evolución de las remesas provinciales recibidas. 2007-2014.



Fuente: Banco Central del Ecuador.

La participación relativa del flujo de remesas a nivel provincial (ver Gráfico 3.25), muestra la concentración de este rubro en las provincias de Guayas, Azuay, Pichincha, Cañar y El Oro que sumaron USD 950.4 millones, equivalentes al 76.7% del flujo de remesas recibidas en el país, en tanto que Napo, Orellana, Bolívar, Santa Elena y Galápagos participaron marginalmente de este flujo.

3.4. Análisis econométrico

En este trabajo, usamos las mismas variables explicativas de la inversión privada que en Mendoza et al (1997), Caballero et al (2012) y Brito-Gaona e Iglesias (2017a, 2017b), pero dado que nuestro análisis es provincial y no podemos incorporar el tipo de cambio (ni una variable que introduzca los cambios en términos del comercio como hace Mendoza et al (1997)), introducimos las remesas, para el periodo 2007-2014²¹. Hemos usado los datos de las 24 provincias del Ecuador²². Por lo tanto usamos cómo variable dependiente la inversión privada (*IP*) y como variables independientes: la recaudación tributaria por concepto del Impuesto sobre la Renta (*ISR*), la recaudación tributaria del Impuesto al Valor Agregado (*IVA*), el producto interno bruto (*PIB*), el gasto público (*G*) y las remesas (*R*). De esta manera se consideran variables fiscales como determinantes de la inversión privada pero se incluye el *PIB* y las remesas para evitar el sesgo de variables no consideradas en la especificación de la función de inversión.

²¹ Todos los datos en este trabajo han sido obtenidos de la Superintendencia de Compañías, Banco Central del Ecuador y del Servicio de Rentas Internas. El periodo muestral de 2007 al 2014 son todos los años que están disponibles en las bases de datos mencionadas. Los resultados empíricos han sido obtenidos con el programa econométrico STATA.

²² Las 24 provincias del Ecuador son: Azuay, Bolívar, Cañar, Carchi, Chimborazo, Cotopaxi, El Oro, Esmeraldas, Galápagos, Guayas, Imbabura, Loja, Los Ríos, Manabí, Morona Santiago, Napo, Orellana, Pastaza, Pichincha, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Sucumbíos, Tungurahua, Zamora Chinchipe.

Todas las variables se han usado en logaritmos para poder analizar las elasticidades. En concreto, para el modelo de corto plazo, la ecuación a estimar y las variables que usamos para el país i en el momento temporal t es la siguiente

$$IP_{i,t} = \alpha_0 + \sum_{j=1}^m \alpha_{1,j} IP_{i,t-j} + \sum_{j=0}^n \alpha_{2,j} PIB_{i,t-j} + \sum_{j=0}^p \alpha_{3,j} G_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \alpha_{4,j} ISR_{i,t-j} \\ + \sum_{k=0}^r \alpha_{5,j} IVA_{i,t-k} + \sum_{l=0}^s \alpha_{6,j} R_{i,t-k} + \alpha_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

donde permitimos la existencia de α_i , que son efectos fijos que no se observan para cada región ecuatoriana i y que son invariantes en el tiempo y una perturbación $\varepsilon_{i,t}$ que también no es observable y que varía en el tiempo. También permitimos la existencia de retardos de la variable dependiente y las variables independientes. Dado que la inclusión de retardos de la variable dependiente (IP) y los efectos fijos genera problemas de endogeneidad, hemos usado la metodología de Arellano y Bond (1991) y Bond (2002) para estimar la ecuación anterior donde además hemos calculado los errores estándar que son asintóticamente robustos a la heteroscedasticidad²³. Para que podamos usar la metodología del método generalizado de momentos de Arellano y Bond (1991) debe satisfacerse la condición de que la primera diferencia de $\varepsilon_{i,t}$ presenta correlación serial de orden 1 pero no tiene correlación serial de orden 2 en adelante. Para ello, los retardos usados m , n , p , q , r y s en la ecuación (3) los seleccionaremos según sean los mínimos necesarios para que el modelo elegido permita no rechazar la hipótesis de la no existencia de correlación de orden 2 en adelante en la primera diferencia de la perturbación. Para ello, usaremos el contraste de Arellano y Bond (1991) donde la hipótesis nula es que no hay correlación serial en la primera diferencia de los errores, y contrastaremos la de orden 1 y la de orden dos (denominada *abond1* y *abond2* respectivamente en el cuadro 2). También seleccionaremos los retardos n , p , q , r y s que sean estadísticamente significativos. Finalmente se llevó a cabo la prueba del contraste de Wald (conjunto), donde la hipótesis nula es que las variables no son estadísticamente significativas conjuntamente en los modelos escogidos. Para el modelo de largo plazo, hemos estimado la ecuación (3) donde forzamos n , p , q , r y s a ser igual a cero y tampoco incluimos retardos de la inversión privada. Dicha ecuación la estimamos por efectos fijos dado que no es un modelo dinámico.

Los resultados de la estimación de corto y largo plazo se pueden visualizar en los cuadros 2 y 3 y las variables consideradas son siempre estadísticamente significativas con un valor de la probabilidad del estadístico-t (t-prob) en general inferior a 0.05 y siempre inferior a 0.1.

3.4.1. Análisis econométrico de corto plazo.

El Cuadro 3.2 muestra las elasticidades de corto plazo estimadas. El modelo muestra efectivamente un rechazo de la no existencia de autocorrelación en la primera diferencia de los residuos de orden 1 de los residuos al 10%, pero ya no podemos rechazarla en la de orden 2, lo que muestra la validez del método de estimación empleado. También el contraste de Wald (conjunto) permite rechazar la hipótesis nula de que todos los regresores no son estadísticamente significativos.

²³ Ver Wooldridge (2010a, 2010b) para obtener más detalles de la estimación de datos de panel.

Cuadro 3.2.**Elasticidades de corto plazo para la ecuación de inversión privada****Variable dependiente:** *IP***Método de estimación:** Arellano y Bond (1991)**Periodo:** 2007- 2014**Provincias consideradas:** Azuay, Bolívar, Cañar, Carchi, Chimborazo, Cotopaxi, El Oro, Esmeraldas, Galápagos, Guayas, Imbabura, Loja, Los Ríos, Manabí, Morona Santiago, Napo, Orellana, Pastaza, Pichincha, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Sucumbíos, Tungurahua, Zamora Chinchipe.

Variables independientes		t-prob
IP (-1)	-0.393	0.000
PIB (-8)	1.912	0.035
G (-4)	-0.411	0.037
ISR (-7)	-0.086	0.036
IVA (-11)	0.086	0.009
R (-3)	0.296	0.009
<i>Wald (conjunto)</i>	43.80	
	[0.000]	
<i>Abond1</i>	-1.874	
	[0.060]	
<i>Abond2</i>	-1.561	
	[0.116]	
Número de observaciones	126	

Notas: i) las variables se usaron en transformación logarítmica;
 ii) para los contrastes de autocorrelación en los residuos y el contraste de Wald (conjunto) se reportan primero los estadísticos y luego los valores-p en corchetes.

Se observan las siguientes conclusiones del Cuadro 3.2 para las relaciones de corto plazo: (1) Se observa un efecto acelerador en la medida que el alza del ingreso genera un incremento de la inversión privada. Los resultados indican que el aumento del 1% del PIB del periodo se traduce en un aumento de 1,91% de la inversión privada con un rezago de ocho periodos. (2) El gasto público tiene un efecto negativo sobre la inversión privada, es decir se da un efecto expulsión, con lo cual no se puede rechazar la hipótesis de dicho efecto (*crowding out*), que postula la teoría convencional en contraposición a Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Los resultados muestran que el aumento de un punto porcentual del gasto público se traduce en una disminución de la inversión privada de -0.41% con un rezago de cuatro periodos. (3) El impuesto sobre la renta desestimula la inversión privada, de acuerdo con los resultados del modelo. Con un alza de 1% en la recaudación tributaria por este concepto, la inversión privada se reduce 0.09% con rezago de 7 periodos. (4) El impuesto al valor agregado según el modelo, con un alza de 1% en la recaudación, la inversión privada se incrementa 0.09% con rezago de once periodos en contraposición a Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Con ello tenemos un resultado similar a Mendoza et al (1997), donde en su tabla 4 en la página 118, demuestran que los impuestos a la renta tienen una relación negativa con la inversión privada mientras que los impuestos al consumo (impuesto al valor

agregado), tienen una relación positiva. La razón teórica que dan es que si se incrementan los impuestos al consumo, se consume menos, y se dedica más parte del output total a la inversión privada dado que el consumo es más caro. (5) Los resultados indican que el gasto público y los impuestos en la inversión privada, existe un balance fiscal claramente negativo en el grupo de provincias analizadas, hipótesis opuesta a la evidencia encontrada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Como se aprecia en los párrafos anteriores, el efecto estimulante del impuesto al valor agregado es menor al efecto del gasto público y del impuesto sobre la renta sobre la inversión privada. Lo cual implica que si se incrementara la recaudación por impuestos para incrementar el gasto público, se tendría una disminución de la inversión privada. (6) Por último, las remesas ejerce un efecto positivo sobre la inversión privada. En concreto, se observa que un incremento de 1% de las remesas, con un rezago de tres periodos produce un aumento de la inversión privada de 0.30%.

3.4.2 Análisis a largo plazo

Los resultados del cuadro 3.3 muestran las relaciones de largo plazo. Los resultados de largo plazo revelan el efecto total que producen los cambios de las variables independientes sobre la inversión privada, es decir, se compara una nueva situación de equilibrio respecto de la que existía antes de que se produjeran los incrementos de las variables.

Se pudo encontrar básicamente evidencia a favor de tres hipótesis: (1) en el largo plazo el gasto público afecta de manera significativa a la inversión privada. No se pudo encontrar evidencia a favor de que el impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado tengan algún efecto en la inversión privada. (2) Hay un claro efecto *crowding out* también en el largo plazo de la inversión pública con la inversión privada y (3) en términos netos, hay evidencia a favor de que se prefiere que el gobierno no sea altamente intervencionista vía gasto público para favorecer la inversión privada, resultado opuesto al apoyado en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Por último, las remesas estimulan a la inversión privada.

Cuadro 3.3.

Elasticidades de largo plazo para la ecuación de inversión privada

Variable dependiente: *IP*

Periodo: 2007- 2014

Provincias consideradas: Azuay, Bolívar, Cañar, Carchi, Chimborazo, Cotopaxi, El Oro, Esmeraldas, Galápagos, Guayas, Imbabura, Loja, Los Ríos, Manabí, Morona Santiago, Napo, Orellana, Pastaza, Pichincha, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Sucumbíos, Tungurahua, Zamora Chinchipe.

Variables independientes

G	-2.102 (0.468)	[-4.49]
R	0.608 (0.151)	[4.02]

Notas: se reportan el coeficiente de largo plazo, el error estándar de largo plazo en paréntesis y el valor estadístico t en corchetes.

3.5. Conclusiones

Los resultados del análisis realizados en este artículo para las provincias de Ecuador muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, que el impuesto sobre la renta tiene efectos significativos negativos y el impuesto sobre el consumo positivos en la inversión privada en el corto plazo, lo cual es la misma conclusión que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Sin embargo en el largo plazo, no se muestra evidencia a favor de que el impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado tengan algún efecto en la inversión privada. Ello implica que el impuesto sobre el consumo puede tener cierta superioridad en relación a incentivar la inversión privada, ya que en el corto plazo encontramos evidencia de un pequeño efecto positivo sobre la inversión privada y en el largo plazo esa relación desaparece. *Segundo*, que la inversión pública tiene un claro efecto *crowding out* con la inversión privada tanto en el corto como en el largo plazo. Esta es la misma hipótesis que la apoyada por Gutiérrez (1996) para Chile y contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). *Tercero*, que para estimular la inversión privada, tanto en el corto como en el largo plazo, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista, hipótesis contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Finalmente demostramos el claro efecto positivo y significativo de las remesas como determinante de la inversión privada en Ecuador tanto a corto como a largo plazo.

Estos resultados ofrecen evidencia, primero de que el gasto público es incapaz de reactivar la inversión privada, sobre todo cuando es financiado con recursos tributarios. De esta manera, mostramos evidencia a favor de que la posición durante las últimas décadas que han sostenido algunos gobiernos latinoamericanos, en el sentido de aumentar la participación estatal en la actividad económica del país y privilegiar la recaudación tributaria, puede tener efectos perjudiciales sobre la inversión privada. Además, si hay que elegir un aumento de impuestos, en este artículo mostramos evidencia a favor de que incrementos del impuesto sobre el consumo son menos perjudiciales para la inversión privada que aumentos en el impuesto sobre la renta.

Nuestros resultados muestran evidencia a favor de que impuestos altos desalientan la demanda de inversión o de consumo, como en el caso de los impuestos regresivos y con lo cual se puede afectar de manera negativa el gasto social. Por lo tanto un estado interventor que produce bienes y presta servicios en forma directa, desplaza a la inversión privada. Nuestras conclusiones son especialmente importantes a tener en cuenta en un país como Ecuador, donde de acuerdo con la CEPAL (2012), el gasto fiscal del Ecuador con relación al PIB es el más elevado de América Latina.

Conclusiones de la Tesis

Los resultados del análisis realizados en el capítulo 1 para América Latina muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, que la presión tributaria tiene efectos significativos en la inversión privada, lo cual es la misma conclusión que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Además, encontramos que el impuesto sobre el consumo puede tener cierta superioridad al impuesto sobre la renta en relación a incentivar la inversión privada, ya que encontramos evidencia de un pequeño efecto positivo sobre la inversión privada. *Segundo*, que la inversión pública tiene un claro efecto *crowding out* con la inversión privada. Esta es la misma hipótesis que la apoyada por Gutiérrez (1996) para Chile y contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). *Tercero*, que para estimular la inversión privada se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista, hipótesis contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012).

Los resultados del capítulo 2 para la UE muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, a corto plazo, impuestos sobre consumo y sobre la renta tienen efectos significativos sobre la inversión privada, mientras que en el largo plazo, solo el impuesto sobre la renta es significativo pero con signo positivo en lugar de negativo como sucede en América Latina. Ello es debido a que en la UE y en Europa en general, los impuestos a la renta de entidades corporativas son de las más bajas a nivel mundial y más bajas que en América Latina. El riesgo de la inversión privada es en alta medida soportado por dichas entidades corporativas, las cuales se ven menos afectadas en la UE por aumentos del impuesto sobre la renta que se aplican a la población que no puede beneficiarse de los impuestos corporativos. El argumento es que mayores impuestos a la renta, los inversores ven disminuida la cantidad que queda disponible para el consumo, y ello es un estímulo para que busquen más ingresos incrementando la inversión para obtener mayores ingresos corporativos que están sujetos a menores impuestos de renta que los no corporativos. *Segundo*, al contrario que en Latino-América, la inversión pública tiene un efecto *crowding in* con la inversión privada, a corto y a largo plazo. Y *tercero*, para estimular la inversión privada, el efecto de la intervención estatal es claramente positivo tanto a corto como a largo plazo, de nuevo en contraposición a lo que ocurre en América Latina.

Los resultados del capítulo 3 para las provincias de Ecuador muestran evidencia a favor de las siguientes tres hipótesis: *Primero*, que el impuesto sobre la renta tiene efectos significativos negativos y el impuesto sobre el consumo positivos en la inversión privada en el corto plazo, lo cual es la misma conclusión que Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Sin embargo en el largo plazo, no se muestra evidencia a favor de que el impuesto sobre la renta y el impuesto al valor agregado tengan algún efecto en la inversión privada. Ello implica que el impuesto sobre el consumo puede tener cierta superioridad en relación a incentivar la inversión privada, ya que en el corto plazo encontramos evidencia de un pequeño efecto positivo sobre la inversión privada y en el largo plazo esa relación desaparece. *Segundo*, que la inversión pública tiene un claro efecto *crowding out* con la inversión privada tanto en el corto como en el largo plazo. Esta es la misma hipótesis que la apoyada por Gutiérrez (1996) para Chile y contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y

López-Gallardo (2012). *Tercero*, que para estimular la inversión privada, tanto en el corto como en el largo plazo, se prefiere que el gobierno sea poco intervencionista, hipótesis contraria a la apoyada en Caballero-Urdiales y López-Gallardo (2012). Finalmente demostramos el claro efecto positivo y significativo de las remesas como determinante de la inversión privada en Ecuador tanto a corto como a largo plazo.

Podemos por lo tanto concluir que encontramos dos resultados diferentes para los países latinoamericanos y europeos. Por una parte, primero encontramos que el gasto público es incapaz de reactivar la inversión privada, sobre todo cuando es financiado con recursos tributarios, tanto en América Latina como en Ecuador. De esta manera, mostramos evidencia a favor de que la posición durante las últimas décadas que han sostenido algunos gobiernos latinoamericanos, en el sentido de aumentar la participación estatal en la actividad económica del país y privilegiar la recaudación tributaria, puede tener efectos perjudiciales sobre la inversión privada. Además, si hay que elegir un aumento de impuestos, mostramos evidencia a favor de que incrementos del impuesto sobre el consumo son menos perjudiciales para la inversión privada que aumentos en el impuesto sobre la renta.

Por otra parte, en los países europeos, el gasto público es capaz de reactivar la inversión privada, sobre todo cuando es financiado con recursos tributarios, de manera claramente opuesta a los países de América Latina. De esta manera, mostramos evidencia a favor de que en la UE es positivo que los gobiernos continúen su intervención vía imposición tributaria/gasto público para fomentar la inversión. Además, la actuación de las empresas corporativas en la UE es crucial para justificar porqué, debido a las ventajas fiscales vía los impuestos corporativos a la renta en contraposición a los no corporativos, cuando aumentan los impuestos a la renta no afecta negativamente a la inversión e incluso la fomenta al buscar los inversores beneficiarse de la ventaja fiscal de los impuestos de la renta corporativos donde las subidas de impuestos son menos perjudiciales que las que se aplican a los no corporativos. Si América Latina quiere incrementar sus niveles de inversión privada, nuestros resultados sugieren que una medida podría ser disminuir sus impuestos a la renta corporativos.

Referencias

1. Acosta, A. (2005), El aporte de las remesas para la economía ecuatoriana, *Expert group meeting on international migration and development in Latin America and the caribbean*. Naciones Unidas. Mexico.
2. Acosta, P., Calderón, C., Fajnzylber, P., y López, H. (2006), Remittances and Development in Latin America, *The World Economy*, 29, 7, 957-987.
3. Afonso, A., Schuknecht, L. y Tanzi, V. (2005), Public sector efficiency: An international comparison, *Public Choice* 123, 3, 321-347.
4. Agostini, C. A. y Jalile, I. R. (2009), Efectos de los impuestos corporativos en la inversión extranjera en América Latina, *Latin American Research Review* 44, 2, 84-108.
5. Alleyne, D., Kirton, C. y Figueroa, M. (2008), Macroeconomic Determinants of Migrant Remittances to Caribbean Countries: Panel Unit Roots and Cointegration. Retrieved from ProQuest database.
6. AmirKhalkhali, S. (2002), Does optimal size of government spending exist?, *Primož Pevcin University of Ljubljana*.
7. Anderson, D. (1987), *Economic Growth and the Returns to Investment*, vol. 12. Washington, DC: Banco Mundial.
8. Arellano, M. y Bond, S. R. (1991), Some tests for specification of panel data: Monte Carlo evidence and application to employment equations, *Review of Economic Studies* 58, 2, 277-297.
9. Arévalo-Luna, G. A. (2014), Ecuador: economía y política de la revolución ciudadana, evaluación preliminar, *Apuntes del CENES* 33, 58, 109-134.
10. Aschauer, D. A. (1989), Is Public Expenditure Productive?, *Journal of Monetary Economics* 2, 2, 177-200.
11. Aschauer, D. A. (2000), Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance, and Efficiency, *Economic Development and Cultural Change* 48, 2, 391-406.
12. Auerbach, A. J. (2006), The Future of Capital Income Taxation, *Fiscal Studies* 27, 4, 399-420.
13. Ávila-Mahecha, J. y León-Hernández, I. R. (2010), Un impuesto implícito a la inversión. *Cuadernos de Economía* 29, 52, 127-146.
14. Baldwin, R. y Wyplosz, C. (2003), *The Economic of European Integration*, MacGraw-Hill. London.
15. Banco Mundial (2004), *La pobreza en México: una evaluación de las condiciones, las tendencias y la estrategia del Gobierno*, México, Banco Mundial.
16. Banco Mundial (World Bank) (2015), *World Development Indicators 2015*. Washington, DC. <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
17. Baldwin, R. E., Krugman, P. (2004), Agglomeration, Integration and Tax Harmonisation, *European Economic Review* 48, 1-23.
18. Barro, R. J. (1991a), Economic Growth in a Cross-section of Countries, *Quarterly Journal of Economics* 106, 2, 407-443.

19. Barro, R. J. (1991b), A Cross-Country Study Of Growth, Saving, and Government, In *National Saving and Economic Performance*, 271–304. Chicago: University of Chicago Press.
20. Barro, R. J. y Lee, J.-W. (1994), Sources of Economic Growth, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 40, 1-46.
21. Barro, R. J., Gregory, N., Mankiw, Sala-i-Martin, X. (1995), Capital Mobility in Neoclassical Models of Growth, *NBER Working Papers* 4206.
22. Barro, R. J. (1999), Inequality, Growth, and Investment, *NBER Working Papers* 7038.
23. Belloc, M., y Vertova, P. (2004), How does public investment affect economic growth in HIPC? An empirical assessment, *Siena: Department of Economics*.
24. Berg, A. y Borensztein, E. (2000), Debate on dollarization, *Recuperado de www.omf.org/fannd*
25. Bird, R. (2006), Tax Incentives for Foreign Investment in Latin America and the Caribbean: Do They Need to be Harmonized?, *ITP Paper 0601, University of Toronto*.
26. Blomstrom, M., Kokko, A. y Zejan, M. (2000), *Foreign Direct Investment: Firm and Host Country Strategies*, Londres, Macmillan Press Ltd.
27. Bolnick, B. (2004), Effectiveness and Economic Impact of Tax Incentives in the SADC Region, *Technical Report to USAID/RCSA, SADC Tax Subcommittee, SADC Trade, Industry, Finance and Investment Directorate*.
28. Bond, S. R. (2002), Dynamic panel data models: a guide to micro data methods and practice, *Working paper CWPO9/02, Centre for microdata methods and practice, Institute for Fiscal Studies*.
29. Brito-Gaona, L. F. y E. M. Iglesias (2017a), Inversión Privada, Gasto Público y Presión Tributaria en América Latina, aceptado para su publicación en *Estudios de Economía*, en prensa. Trabajo presentado en el: *III Congreso anual 2016 de la Asociación Peruana de Economía (APE)*, realizado en la Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima, Perú, del 05 al 06 de agosto de 2016; y en el *II Congreso anual de Ciencia y Tecnología (Ctec-Utmach)*, realizado en la Universidad Técnica de Machala, Ecuador del 23 al 25 de noviembre de 2016.
30. Brito-Gaona, L. F. y E. M. Iglesias (2017b), Inversión privada, gasto público y presión tributaria en Europa. Trabajo presentado en la *XII Conferencia Científica Anual-UNICA 2016* de la Universidad de Ciego de Ávila, Cuba, del 18 al 21 de octubre de 2016.
31. Brito-Gaona, L. F. y E. M. Iglesias (2017c), Inversión privada, gasto público y presión tributaria en Ecuador. Trabajo presentado en el *I Congreso de Economía* de la Universidad de Guayaquil, Ecuador, del 22 al 24 de febrero de 2017.
32. Caballero-Urdiales, E. y López-Gallardo, J. (2012), Gasto público, impuesto sobre la Renta e inversión privada en México, *Investigación Económica* LXXI, 280, 55-84.
33. Cagan, P. (1956), The Monetary Dynamics of Hyperinflation, *Studies in the Quantity Theory of Money*, M. Friedman, editor, Univ. of Chicago Press.
34. Calvo, G. y Reinhart, C. (2008), Reflection on dollarization. *Nber, mpra, w.p., Cambridge, Mass., (8206)*.
35. Cámara de Comercio de Guayaquil (2013), *Boletín Económico CCG. Perspectivas económicas*. Guayaquil: CCG.
36. Canales, A. I. (2007), Migrant Remittances; Savings Funds or Wage Income. en G. Zárate-Hoyos, *Multidisciplinary Perspectives on Remittances form Migrant Workers in the United States, Alemania, Kassel University Press*, 59-98.

37. Canales, A. I. (2008), Remesas y desarrollo en América Latina. Una relación en busca de teoría. En *Migración y Desarrollo*, número 11. Zacatecas: Red internacional de Migración y Desarrollo. p. 5 – 30. México.
38. Carbaugh, R. (2009), *Economía internacional*. (12 ed). Madrid: Cengage Learning.
39. Carlstrom, C. y Gokhale, J. (1991), Government Consumption, Taxation, and Economic Activity, *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review* 3rd Quarter: 28-45.
40. Carrasco, C. (2012), Una nueva política fiscal para el buen vivir. La equidad como soporte del pacto fiscal. *Servicio de Rentas Internas*, SRI. Ecuador.
41. CEPAL (2006), Migración internacional, derechos humanos y desarrollo, LC/W.98, Santiago, Comisión Económica para América Latina y El Caribe.
42. CEPAL (2010), Panorama social de América Latina 2010.
43. CEPAL (2012), Perspectivas económicas 2013. Estadísticas financieras internacionales 1990-2010.
44. CEPAL (2013), Panorama fiscal de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas. Chile.
45. CEPAL (2014), UNASUR. Un espacio de cooperación e integración para el desarrollo. Naciones Unidas. Chile
46. CEPAL (2015a), Estudio Económico de América Latina y el Caribe, Desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento, (LC/G.2645-P), Santiago, Chile.
47. CEPAL (2015b), Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, Santiago.
48. CEPAL (2016), Panorama fiscal de América Latina y el Caribe. Naciones Unidas. Chile.
49. Chea, A. C. (2012), The Global Financial Meltdown of 2008, Sub-Saharan Africa, and the Way Forward for Sustainable Economic Growth and Development, *International Journal of Economics and Finance* 4, 1, 3-13.
50. Cortina, J., De la Garza, R. y Ochoa-Reza, E. (2004). Remesas: límites al optimismo, *Foreign Affairs en Español*, 5, 3, 27-36.
51. Cottarelli C. y Jaramillo, L. (2012), Economies. *Working paper v/137*. Washington: IMF.
52. De Haas, H. (2007). Remittances, Migration and Social Development. A Conceptual Review of the Literature, United Nations, *Research Institute for Social Development. Social Policy and Development Programme Paper Number 34*.
53. DeLong, J. B., y L. Summers (1991), Equipment Investment and Economic Growth, *Quarterly Journal of Economics* 106, 2, 445–502
54. Djankov, S., Ganser, T., McLeish, C., Ramalho, R., y Shleifer, A. (2010), The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship, *American Economic Journal: Macroeconomics* 2, 31-64.
55. Easterly, W. y Rebelo, S. (1993), Fiscal Policy and Economic Growth, *Journal of Monetary Economics* 32, 3, 417–58.
56. Eggert, W. y Genser, B. (2001), Is Tax Harmonization Useful, *International Tax and Public Finance* 8, 4, 511-527.
57. Engen, E. y Skinner, J. (1992), Fiscal policy and economic growth. *Nber w.p., Cambridge, Mass., (4223)*.
58. Fernández, A., Parejo, J. y Rodríguez, L. (1995). *Política económica*. México: McGraw-Hill.
59. Ffrench-Davis, R. (2014), *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: reformas y políticas económicas desde 1973*, J. C. Sáez Editor, Quinta Edición, Santiago.

60. FMI (Fondo Monetario Internacional) (2014), Base de datos de las perspectivas de la economía mundial.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/index.aspx>.
61. Folster, S. y Henrekson, M. (1998), Growth Effects of Government Expenditure and Taxation in Rich Countries, *Research Institute of Industrial Economics, Working Papers* 503.
62. Folster, S. y Henrekson, M. (1999), Growth and the Public Sector: A Critique of the Critics, *European Journal of Political Economy* 15, 2, 337–358.
63. Folster, S. y Henrekson, M. (2001), Growth Effects of Government Expenditure and Taxation in Rich Countries, *European Economic Review* 45, 8, 1501–1520.
64. Froyen, R. (1997). *Macroeconomía: teorías y políticas*. (4 ed.). Bogotá: McGraw-Hill.
65. Gachet, I., Maldonado, D., Ramírez, J. y Oliva, N. (2009), *Hechos Estilizados de la economía ecuatoriana*.
66. Ganuza, E., Paes de Barros, R., Taylor L, y Robert Vos, R. (Eds.). (2001). *Liberalización, desigualdad y pobreza: América Latina y el Caribe en los 90*. Buenos Aires: Eudeba / Universidad de Buenos Aires / PNUD.
67. García Zamora, R. (2005), Migración internacional y remesas colectivas en Zacatecas, *Foreign Affairs en Español*, 5, 3.
68. Ghura, D. (1995), Macro Policies, External Forces, and Economic Growth in Sub-Saharan Africa, *Economic Development and Cultural Change* 43, 4, 759-78.
69. González, F. (2007), Inversión pública e inversión privada en el Uruguay: ¿crowding-in o crowding-out?, *Revista de Ciencias Empresariales y Economía* 6, 99-135.
70. Gómez- Sabaíni, J. C. (2006), Evolución y situación tributaria actual en América Latina: una serie de temas para la discusión, publicado en *Cetrángolo Tributación en América Latina. En busca de una nueva agenda de reformas*, 39-130.
71. Gómez-Sabaíni, J. C. y Morán, D. (2016), Evasión tributaria en América Latina: Nuevos y antiguos desafíos en la cuantificación del fenómeno en los países de la región, *CEPAL. Serie Macroeconomía del desarrollo* 172.
72. Grossman, G.M. y Helpman, E. (1991), *Innovation and Growth in the Global Economy*, Cambridge, MA: MIT Press.
73. Guerra-Bello, G. (2012), Las disposiciones legales que desarrollan los preceptos constitucionales sobre la inversión privada extranjera en el Ecuador, *Revista de Derecho* 17, 31-61.
74. Gupta, S., Kangur, A. Papageorgiou, C. y Wane, A. (2014), Efficiency-Adjusted Public Capital and Growth, *World Development* 57, 164–78.
75. Guseh, J. S. (1997), Government Size and Economic Growth in Developing Countries: A Political-Economy Framework, *Journal of Macroeconomics* 19, 1, 175–192.
76. Gutiérrez, H. (1996), Estimación del factor de crowding out entre inversión pública y privada para Chile, *Estudios de Economía* 23, 1, 1-29.
77. Gutiérrez, M. A. (2005), *Economic Growth in Latin America: The Role of Investment and Other Growth Sources*, vol. 36. Nueva York: Naciones Unidas.
78. Hansson, P. y Henrekson, M. (1994), A new framework for testing the effect of government spending on growth and productivity, *Public Choice* 81, 381-401.
79. Harberger, A. C. (1964), The measurement of Waste, *American Economic Review* LIV, 58-76.

80. Harberger, A. (2008), Lesson from monetary and real exchange rate. *Economics Cato Journal*, Washington, 28.
81. Hernández, P. y D. López (2014), Estructura impositiva y capacidad recaudatoria en España: un análisis comparado con la UE, *Documentos Ocasionales 1406*, Banco de España.
82. Hurtado, O. (2006), Problemas de gobernabilidad de la democracia ecuatoriana, *La Ilustración Liberal*, 26.
83. Ibarra, C. A., (2008), Mexico's slow growth paradox, *Cepal Review* 95, 83-102.
84. Ibarra, C., (2009), Capital flows, preemptive policy, and the external constraint in Mexico, *Working Paper, Departamento de Economía, Universidad de las Américas Puebla*.
85. Jakstonyte, G. y Boguslauskas, V. (2010), Graphic Model Regulating the Application of Land Site Taxation Deductions, *Engineering Economics* 21, 3, 238-243.
86. Jensen, J. y Tarr, D. (2012), Deep Trade Policy Options for Armenia: The Importance of Trade Facilitation, Services and Standards Liberalization, *Economics* 6, 1, 1-54.
87. Jiménez, J. y Podestá, A. (2009), Inversión, incentivos fiscales y gastos tributarios en América Latina, *CEPAL. Serie Macroeconomía del desarrollo* 77.
88. Jiménez, J. (2015), Desigualdad, concentración del ingreso y tributación sobre las altas rentas en América Latina. Libros de la CEPAL, Santiago de Chile.
89. Jong-Wha, L. (1995), Capital Goods Imports and Long-Run Growth, *Journal of Development Economics* 48, 1, 91-110.
90. Jonung, L., Larch, M., y Fischer, J. (2008), 101 proposals to reform the stability and growth pact. Why so many? A survey, *Public Finance and Management* 8, 3, 502-560.
91. Kelly, T. (1997), Public Expenditures and Growth, *Journal of Development Studies* 34, 60-84.
92. Keynes, J. (2006), *General theory of employment, interest and money*. New Delhi: Atlantic Publisher.
93. Khan, M. S., y Kumar, M. S. (1997), Public and Private Investment and the Growth Process in Developing Countries, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 59, 1, 69-88.
94. Knight, M., N. Loayza, y D. Villanueva, (1993), Testing the Neoclassical Theory of Economic Growth: A Panel Data Approach, *IMF Staff Paper*, 512-41. Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
95. Knoop, T. A. (1999), Growth, Welfare, and the Size of Government, *Journal of Economic Inquiry* 37, 1, 103-119.
96. León, A. J. (2014), El milagro ecuatoriano. La República. *Recuperado de www.larepublica.com.co*
97. Levine, R. y Renelt, D. (1992), A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions, *The American Economic Review*, 82, 4, 942-963.
98. López, J., Sánchez, A., y Spanos, A. (2011), Macroeconomic linkages in Mexico, *Metroeconomica* 62, 2, 356-385.
99. Lozano, F. (2005), De excluidos sociales a héroes sexenales. Discurso oficial y remesas en México, en Raúl Delgado Wise y Beatrice Knerr (coordinadores), *Contribuciones al análisis de la migración internacional y el desarrollo regional en México*, México, Universidad Autónoma de Zacatecas y Miguel Ángel Porrúa.

100. Mancera S. C. (2015), *Guía de Negocios e Inversión de la Alianza del Pacífico 2015 / 2016*. Integrante de Ernst & Young Global – EY. México. www.ey.com/mx/es/home
101. Martínez Pizarro, J. (2003), Panorama regional de las remesas durante los años noventa y sus impactos macrosociales en América Latina, *Migraciones Internacionales* 5, 40-76.
102. Meluzín, T., Zinecker, M., y Lapinska, J. (2014), Determinants of Initial Public Offerings: The case of Poland, *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa* 18, 5-17.
103. Méndez, V. Méndez, P. y Pérez C. (2015), El impuesto a la renta en el Ecuador 2000–2015, *Revista Electrónica Iberoamericana*. ISSN: 1988-0618. Vol. 9, nº 1. 2015. <http://www.urjc.es/ceib/>.
104. Mendoza, E., Milesi-Ferreti, G. y Asea, P. (1997), On the ineffectiveness of tax policy in altering long-run growth: Harberger's superneutrality conjecture, *Journal of Public Economics* 66, 1, 99-126.
105. Miller, N. J., y Tsoukis, C. (2001), On the Optimality of Public Capital for Long-Run Economic Growth: Evidence from Panel Data, *Applied Economics* 33, 9, 1117–29.
106. Nelson, R. P. y Phelps, E. S. (1996), Investment in Humans, Technological Diffusion, and Economic Growth, *American Economic Review* 56, 2, 69-75.
107. OCDE/CEPAL/CAF. (2015). *Perspectivas económicas de América Latina*. OECD Publishing, Paris.
108. Pardee Center for International Futures (2015), <http://pardee.du.edu>. Universidad de Denver.
109. Pecho-Trigueros, M. y Peragón-Lorenzo, L. (2013), Estimación de la carga tributaria efectiva sobre la inversión en América Latina, *Centro Interamericano de Administraciones Tributarias*. CIAT. Panamá.
110. Pecorino, P. (1993), Tax structure and growth in a model with human capital, *Journal of Public Economics* 52, 251-271.
111. Pérez-Rodríguez, O. E. (2011), Modelo kaleckiano de crecimiento con gasto público. Inversión en educación y salud como propulsores del desarrollo, *Revista CIFE*, 13, 19, 13-32.
112. PwC (2016), *El futuro de la Alianza del Pacífico: Integración para un crecimiento productivo*. www.pwc.com/mx. Material elaborado por MPC: 20160606-am-pub-alianza-pacifico.
113. Quah, D. (1993), Galton's Fallacy and Tests of the Convergence Hypothesis, *CEPR Discussion Papers* 820.
114. Ratha, D. (2003), Worker's Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance, *Global Development Finance 2003*, Washington, World Bank.
115. Requeijo, J. (1995), *Economía Mundial: un análisis entre dos siglos*, Editorial McGrawHill. Madrid.
116. Romer, P. (1994), New goods, old theory, and the welfare costs of trade restrictions, *Journal of Development Economics* 43, 1, 5-38.
117. Romero, X. (2011), *Convergencia Macroeconómica Andina*, Comunidad Andina. Perú.
118. Ruiz-Huerta, J. (2011), Tendencias de la fiscalidad en Europa: la armonización fiscal y el futuro de la unión. *ICE, Euro y crisis económica* 803, 73-78.
119. Sala-i-Martin, X. (1997), I Just Ran Two Million Regressions, *American Economic Review* 87, 2, 178–83.

120. Schmidt-Hebbel, K. Serven, L. y Solimano, A. (1996), Saving and Investment: Paradigms, Puzzles, Policies, *World Bank Research Observer* 11, 1, 87–117.
121. Serebrisky, T. et al (2015), La inversión y el ahorro en América Latina y el Caribe: ¿cómo se relacionan?, *Banco Interamericano de Desarrollo*. EEUU.
122. Solow, R. (1957), Technical Change and the Aggregate Production Function, *The Review of Economics and Statistics* 39, 3, 312-320.
123. Sorensen, P. B. (2004), International Tax Coordination: Regionalism versus Globalism, *Journal of Public Economics* 88, 1187-1214.
124. Staciokas, R. y Valanciene L. (2002), Optimization of Taxation by Reducing Taxes to State and Local Government Budgets, *Engineering Economics* 30, 4, 30-33.
125. Steffan, H. (s.f). Chaves y la revolución del siglo XXI. (2 ed.). Recuperado de: http://www.ciberpatriotas.net/images/dieterich_socialismo_del_siglo_xxi_.pdf.
126. Suruga, T., y Vu Le, M. (2005), Foreign direct investment, public expenditure and economic growth: the empirical evidence for the period 1970–2001, *Applied Economics Letters* 12.
127. Tanzi, V. y Schuknecht, L. (1998), Can Small Governments Secure Economic and Social Well-being, In Herbert Grubel, ed. *How to use the fiscal surplus Vancouver: The Fraser Institute*, 69-92.
128. Tax Foundation (2015). *Corporate Income Tax Rates around the World*, <http://taxfoundation.org/article/corporate-income-tax-rates-around-world-2015>.
129. Terry, D. (2006). Las Remesas como Instrumento de Desarrollo, Unidos por las migraciones, Madrid, *Secretaría General Iberoamericana*.
130. Titelman, D. y Pérez, E. (2015), Macroeconomía para el desarrollo en América Latina y el Caribe: nuevas consideraciones sobre las políticas anticíclicas. Artículo publicado en el libro *Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI*, Libros de la CEPAL, N° 132 (LC/G.2633-P/Rev.1), Santiago de Chile.
131. Vacchino, J. (1981), *Integración Económica Regional*, Facultad de Cs. Jurídicas y Políticas UCV.
132. Villela, L. y Barreix, A. (2002), Taxation and Investment Promotion, *Banco Interamericano de Desarrollo*.
133. Wilson, J. D. (1999), Theories of Tax Competition, *National Tax Journal* 52, 2, 269-304.
134. Wooldridge, J. (2010a), *Econometric analysis of cross section and panel data*, Cambridge. MIT Press. England.
135. Wooldridge, J. (2010b), *Introducción a la econometría. Un enfoque moderno*, 4ta edición. México.