

# *El papel de los incentivos fiscales en el gravamen del beneficio de las sociedades: Justificaciones teóricas y regulación jurídica*

JOSÉ MANUEL CANSINO MUÑOZ-REPISO

*Profesor Asociado. Tiempo Completo.*

*Departamento de Teoría Económica y Economía Política*

*Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*

## **RESUMEN**

El reciente proceso de reforma del Impuesto sobre Sociedades español, nos permite reflexionar sobre el papel de los incentivos fiscales en las decisiones de inversión. En este trabajo mostramos en primer lugar, los diferentes enfoques en el tratamiento de la inversión, en segundo lugar, nos referimos a los determinantes de la decisión de inversión y en tercer lugar, prestamos especial atención al papel del coste de uso del capital en el comportamiento de la inversión y relacionamos este tipo de coste con los incentivos fiscales. Las conclusiones fundamentales del trabajo se presentan al final del mismo.

## **ABSTRACT:**

The recent reform process of the Spanish Corporate Tax makes us to reflection about the role of the fiscal incentives into the investment decisions. In this paper we firstly show the diferents approachs of the investment treatment, secondly we describe the determinants of the investment decision an thirdly we pay special attention to the role of the cost of use of capital as one of the investment factors and we connect this sort of cost witi the fiscal incentives. Finally, the main conclusions of this paper are summarize at the end.

## **EL PAPEL DE LOS INCENTIVOS FISCALES EN EL GRAVAMEN DEL BENEFICIO DE LAS SOCIEDADES: JUSTIFICACIONES TEÓRICAS Y REGULACIÓN JURÍDICA**

### **1.- INTRODUCCION.**

El gasto en inversión determina el ritmo al que la economía aumenta su stock de capital físico y, por tanto, contribuye a determinar la evolución a largo plazo del crecimiento y de la productividad de la economía.

Por otra parte, la inversión es una variable central del sistema macroeconómico, canalizándose a través de ella muchos de los impulsos de la política económica.

Concebimos la inversión como un flujo de gasto que aumenta el stock físico de capital; es, por tanto, la cantidad que gastan las unidades económicas de producción con el objetivo de aumentar ese stock a lo largo de un determinado periodo de tiempo.

Desde el punto de vista de la naturaleza (pública o privada) del ente que toma las decisiones de invertir, hay que considerar que la inversión pública es una proporción pequeña de la inversión total realizada, y por ello, resulta posible estudiar el agregado de inversión pública más privada, sin introducir distorsiones<sup>1</sup>. Junto a lo anterior, la inversión en construcción supone aproximadamente un 50-60 % de la inversión total, siendo probable que sus determinantes sean diferentes a los de la inversión en bienes de equipo y que su tratamiento demande una modelización específica distinta de la recogida en este capítulo.

El tratamiento de la inversión que desarrollamos en este trabajo, nos llevará al análisis de las posibles influencias de los incentivos fiscales sobre los determinantes de esta macromagnitud. Para ello, presentamos en primer lugar los enfoques sobre la inversión que se han desarrollado dentro de la teoría neoclásica y en segundo lugar aquellos incluidos en las "explicaciones no-neoclásicas". En estos enfoques, nos acercaremos al estudio de los determinantes de la inversión con objeto de identificar el canal de acceso de la política económica a la decisión de invertir. Finalmente, veremos las iniciativas de política económica más importantes o cercanas que se han llevado a cabo en esta materia, así como los resultados empíricos de las mismas.

---

<sup>1</sup> Mauleón (1985). Pág. 7.

## 2.- TEORIAS Y ENFOQUES DE LA INVERSION<sup>2</sup>.

### 2.1.- La Teoría Neoclásica<sup>3</sup>.

#### 2.1.A.- El modelo del multiplicador:

Las ecuaciones de inversión basadas en la Teoría Neoclásica estándar establecen que la combinación óptima de inputs utilizada por la empresa depende de sus precios relativos<sup>4</sup>. Si el output se produce bajo condiciones de competencia y si la función de producción es del tipo Cobb-Douglas, el stock de capital deseado en cada momento del tiempo estaría dado por la expresión:

$$K^d = \alpha \frac{Y}{c}$$

[1]

donde  $K^d$  es el stock de capital deseado, 'Y' es el nivel del output, 'c' el coste de uso del capital y ' $\alpha$ ' una constante que mide la elasticidad del output con respecto al capital<sup>5</sup>.

El flujo de inversión neta sería el cambio en el stock actual de capital en el proceso de ajuste al stock de capital deseado.

Para el estudio de la gradualidad del proceso de ajuste entre los niveles de stock, hay que considerar de un lado la existencia de tecnología del tipo "putty-putty", que implica que el capital existente puede ser modificado cuando el coste de uso del capital cambia, y, por tanto, no existirían retardos en el ajuste del stock de capital a su nuevo nivel cuando las ventas anticipadas (que se utilizan como 'proxy' para la evolución del output) o el coste de uso cambian.

En el caso de una tecnología "putty-putty", la función de inversión real bruta ( $I$ ) entre periodos podría expresarse, siguiendo a P. H. Hendershott et al. (1.981) como<sup>6</sup>:

<sup>2</sup> Seguimos básicamente la clasificación de Ford y Poret (1991).

<sup>3</sup> Vease Chirinko (1986). Págs. 137-155. Más recientemente, puede verse también en Chirinko (1993), Págs. 1.875-1.911.

<sup>4</sup> Para un comentario sobre la aplicación ecoométrica de la Teoría de la Demanda de Inversión Neoclásica, véase Shapiro (1986), Págs. 111-152.

<sup>5</sup> Corkerm Owen Evans and Lloyd Kenward (1989), Pág. 44.

La expresión recogida es la más común de todas las utilizadas en la formulación neoclásica sencilla, pequeñas variaciones sobre la misma formulación pueden encontrarse en Hendershott and Sheng-Chen Hu, (1989) Pág. 88, en R Hall and Dale W. Jorgenson (1969, pág. 395, y en Eisner (1969), pág. 380. Todos ellos están basados en la modelización de DALE W. Jorgenson (1963), págs. 247-259.

<sup>6</sup> P.H. Hendershot, Op. cit. pág. 88.

$$I = \Delta K + I_T = \alpha \left( \frac{\Delta Y}{C} \right) - K_{-1} \left( \frac{\Delta C}{C} \right) + dK_{-1}$$

[2]

donde  $I_T$  es la inversión de reposición y 'd' una constante que mide la depreciación del stock de capital.

Si consideramos ahora que los retardos en el ajuste existen debido a que la tecnología es del tipo "putty-clay", el capital antiguo debe ser combinado con otros inputs en proporciones fijas<sup>7</sup>, de forma que la sustitución entre factores productivos tiene lugar, únicamente, cuando el capital es sustituido, por lo que desaparece el segundo sumando del lado derecho de la igualdad anterior.

Si  $T_t$  representa la proporción de capital existente que fue ordenada hace  $t$  periodos (por lo que depende de  $c_t$ ), entonces, y siguiendo de nuevo a Hendershott (1.981), la inversión bruta sería<sup>8</sup> :

$$I = \alpha \left( \frac{\Delta \tau}{C} \right) + dK_{-1} \sum \tau_t \left( \frac{C_{-t}}{C} \right)$$

[3]

Nosotros vamos a aceptar que el ajuste entre el stock de capital corriente y el deseado es gradual, por lo que la inversión neta dependerá de los valores corrientes y del valor retardado de  $K^d$  de la primera ecuación:

$$I_t^N = \beta(L) \Delta K_t^d$$

[4]

donde  $I_t^N$  es la inversión neta, y donde

$$\beta(L) = \beta_0 + \beta_1 L + \beta_2 L^2 + \dots + \beta_n L^n$$

[5]

es un polinomio en el operador de retardos  $L$ , del tipo:

$$L^j x_t = x_{t-j}$$

[6]

<sup>7</sup> Según I. Mauleón, la tecnología "putty-clay" implica la complementariedad 'ex-post' de los factores. I. Mauleón (1985), Op. Cit. pág. 9.

<sup>8</sup> Idem.

En un mundo con tecnología mixta ("putty-putty" y "putty-clay") las dos ecuaciones del texto deberían combinarse. Si 'β' mide la fracción de capital que está basada en tecnología "putty-putty", la expresión general para la función de inversión bruta sería:

$$I = \alpha \left( \frac{\Delta Y}{C} \right) - \beta K_{-1} \left( \frac{\Delta C}{C} \right) + K_{-1} [\beta + (1-\beta) \sum \tau_t \left( \frac{C_{-t}}{C} \right)] d$$

Combinando las dos ecuaciones anteriores y suponiendo que la inversión de reposición es una proporción 'δ' del stock de capital retardado un periodo, estamos en condiciones de escribir la inversión bruta ( $I^g$ ) como<sup>9</sup>:

$$I_t^g = \gamma (L) \Delta \left( \frac{Y}{C} \right)_t + \delta K_{t-1} \quad [7]$$

siendo  $a(L) = \alpha \beta(L)$ .

Una formalización algo distinta del análisis tradicional neoclásico implica suponer dada la función de producción de las empresas, y suponer también que todas basan sus decisiones de inversión y de demanda de otros factores en la maximización de la suma actualizada de los beneficios esperados en el futuro.

En un proceso de optimización, las empresas maximizan el valor presente de sus flujos de fondos<sup>10</sup>:

$$\text{Max } V_s = \int_0^{\infty} \pi_t e^{-\int_0^t r_s ds} dt \quad [7']$$

siendo 'r' un factor de descuento que varía dependiendo de la empresa considerada.

Dada la especificación del flujo de fondos  $\pi_t$ <sup>11</sup> y una ecuación de acumulación de capital del tipo

$$\Delta K_t = I_t - \delta K_t \quad [8]$$

donde δ vuelve a ser la depreciación económica de los bienes; en esta formulación de la teoría neoclásica, la empresa maximizaría su función objetivo ( $V_s$ ) sujeto a la particular formulación de su flujo de fondos y de la ecuación de acumulación de capital junto con las normales restricciones de no negatividad y suponiendo dada la estructura de endeudamiento de las empresas.

<sup>9</sup> Esta ecuación responde al recogido en Jorgenson y Hall (1967), págs 391-414.

En análisis podría enriquecerse permitiendo diferentes 'lags' en el ratio output/coste de uso, de forma que el nivel de inversión está afectado por el nivel de los precios relativos y por los cambios del output, esto es:

$$I_t^g = \gamma_1 (L) \left( \frac{Y_t}{C_{t-1}} \right) + \gamma_2 \left( \frac{Y}{C} \right)_{t-1} + \delta K_{t-1}$$

Este análisis se recoge en Bischoff (1971), págs. 13-57.

<sup>10</sup> Un análisis parecido se realiza en I. Mauleón (1985). Op. cit. pág. 8.

<sup>11</sup> A. Estrada et al (1994). Op. cit. pág. 9.

### 2.1.B.- Modelo de la Q de Tobin:

La Q de Tobin podría definirse en un primer acercamiento como el ratio entre el valor de mercado de una unidad adicional de capital con respecto a su coste de reposición.

Este enfoque, tendría la ventaja de que toda la información relevante acerca de las expectativas, está resumida en el propio ratio de la Q.

Una aproximación particular a la 'q' de Tobin sería considerar el siguiente cociente:

$$q = \frac{\text{Rentabilidad}}{\text{TipodeInterés}} \quad [9]$$

donde

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Beneficios}}{\text{Valordelstockdecapital}} \quad [10]$$

Ante la dificultad de medir el valor del stock de capital, podrían considerarse los excedentes empresariales y los tipos de interés nominales y reales<sup>12</sup>.

## 2.2.- Explicaciones "no-neoclásicas":

### 2.2.A.- El enfoque de los beneficios:

Los beneficios pueden afectar a la inversión en una doble vía. Por una parte, el modelo neoclásico de ajuste lento del capital implica que el stock de capital existente genera unas cuasirentas durante la transición hacia el stock de capital deseado. Estas cuasirentas pueden, incluso, ser observadas como el incentivo de las empresas a invertir (si son > 0). En este sentido, la influencia de los beneficios en la inversión, que en la práctica incluye tanto las cuasirentas como la tasa de retorno normal del capital, no es inconsistente con el modelo neoclásico.

La segunda vía de influencia aparece si la empresa se enfrenta a restricciones en el crédito que puedan provocar una cuña entre el coste del crédito en el mercado de capitales y el "coste sombra" de los beneficios retenidos o 'cash-flow'.

Por supuesto, la mejor forma de enfrentarse a los fallos del mercado de capitales, sería su incorporación explícita en el problema de maximización de beneficios de la empresa, e intentar estimar directamente la función de deman-

<sup>12</sup> I. Mauleón (1985). Op. cit, pág 10.

da resultante. No obstante, las restricciones de crédito suelen tenerse en cuenta comúnmente añadiendo variables de 'cash-flow' a la función de inversión o, suponiendo que las empresas con cash-flow saneados están capacitadas para financiar su inversión internamente o encuentran fácil pedir prestado capitales en el mercado<sup>13</sup>.

La hipótesis de los beneficios propone, por tanto, una función de inversión en capital fijo en la que ésta aparece relacionada positivamente con el nivel de beneficios empresariales<sup>14</sup>. En opinión de algunos autores<sup>15</sup>, no es una teoría de la inversión sino una hipótesis que pretende utilizar los beneficios empresariales como variable observable que, a su vez, sirva de índice para medir los rendimientos esperados de la inversión fija.

En particular, Timbergen y Kalecki utilizaron funciones de inversión del tipo<sup>16</sup>:

$$I_{t+\theta} = a_0 + B_t + a_2 [B_t - B_{t-1}]$$

[11]

donde la inversión (I) en el periodo (t+θ) aparece como una función del nivel de beneficios obtenido en el periodo anterior (B<sub>t</sub>) y de la variación de los beneficios en el periodo 't-1' a 't'.

### 2.2.B.- El enfoque de la incertidumbre:

Finalmente, citaremos el enfoque de la incertidumbre a pesar de que no existe un gran desarrollo sobre este tema, aunque el poco existente apunta a que la incertidumbre, en general, reduce la inversión<sup>17</sup>.

Se supone que los informes de intenciones de las empresas están basados en predicciones de factores relevantes de la decisión de invertir. Cuanto más predecibles se convierten esos factores, la decisión final estaría más próxima a las intenciones<sup>18</sup>.

## 3.- LOS DETERMINANTES DE LA INVERSION.

La demanda de activos físicos responde, de la misma forma que cualquier

<sup>13</sup> Para un análisis más profundo de estas consideraciones puede consultarse T. W. Camberlain and M.J. Gordon (1989), págs 189-610.

<sup>14</sup> Para consultar un estudio que establece un papel importante de los beneficios empresariales en las ecuaciones agregadas de la 'q' de Tobin, véase Andrew Abel y Oliver Blanchard (1986), págs. 249-273.

<sup>15</sup> L.A. Rojo (1970), Págs. 101 y 102.

<sup>16</sup> En particular pueden verse M. Kalecki (1954). Capítulos 8 y 9. FCE. México 1956. y M. Kalecki (1971). Capítulos 9 y 10. FCE. México.

<sup>17</sup> Sobre esta cuestión puede consultarse R. S. Pindyck (1991), págs 1.131 a 1.135.

<sup>18</sup> R. Ford and P. Poret (1991), Op. cit. pág. 105.

otra forma de inversión, a criterios de rentabilidad esperada, por tanto, habrá que estudiar<sup>19</sup>:

1.- Los determinantes de la rentabilidad esperada.

2.- La respuesta de la demanda de capital a cambios en la rentabilidad esperada.

En este apartado nos acercaremos al estudio de la primera cuestión, dejando para más adelante el estudio de la respuesta de la demanda de capital a cambios en la rentabilidad esperada, especialmente a cambios en el coste de uso del capital como consecuencia de alteraciones en el tratamiento fiscal de la inversión.

Siendo el coste de uso del capital, la vía de acceso de la política fiscal en la decisión de invertir, no resulta sorprendente que la mayoría de los estudios sobre la influencia de los incentivos fiscales en la determinación de la demanda de bienes de inversión, asuman el planteamiento neoclásico como hipótesis de partida.

Como tendremos ocasión de ver, el coste de uso del capital es el canal de incidencia de los incentivos fiscales en la demanda de inversión, en particular podemos formular la siguiente demanda de bienes de capital productivo<sup>20</sup>:

$$\log\left(\frac{K}{Y^D}\right) = \alpha_0 + \alpha_1 \log\left(\frac{C}{P}\right)$$

[13]

donde K es el capital,  $Y^D$  la demanda esperada,  $C/P$  es el coste de uso del capital y  $\alpha_0$  y  $\alpha_1$  son constantes.

Centremonos ahora en el estudio detenido del coste de uso del capital.

#### 4.- EL COSTE DE USO DEL CAPITAL.

El coste de uso (o de alquiler) es el coste asociado a utilizar una unidad más de capital en la producción. Según la definición de Lagares (1994), el coste de uso del capital es el resultado de la explotación del bien de capital sin descontar ni la depreciación ni los impuestos sobre sus beneficios, todo ello en términos unitarios. Si no existieran impuestos, el coste de uso del capital coincidiría con el beneficio más la depreciación por lo que se aproximaría a la noción de "cash-flow"<sup>21</sup>.

El proceso de instrumentalización formal de este concepto suele comenzar con el supuesto de que la empresa financia su proyecto de inversión acudien-

<sup>19</sup> Para un análisis de los determinantes particulares de la inversión en la década de los 80, véase R. Ford et al. (1991) Op. cit. págs. 87 y 88.

Desde una perspectiva más general, puede consultarse Barry Bostworth (1984).

<sup>20</sup> J. Andrés, A. Escribano, C. Molinas y d. Taguas (1991). Pág. 180.

<sup>21</sup> Lagares Calvo, M.J. (1994). Página 2.



do al mercado de fondos prestables donde consigue la totalidad de sus recursos por los que tendrá que pagar un tipo de interés  $i^{122}$ .

A continuación se hace referencia a la necesidad que tiene la empresa de reponer la parte del stock de capital que se ha depreciado, de forma que, suponiendo que la depreciación es un porcentaje ( $d$ ) constante del stock de capital deseado, siendo ahora  $i + d$  el coste de uso del capital. Siguiendo nuevamente a Lagares (1.994), la depreciación que se aplicaría sería la económica (explicada por el uso del bien de capital, el paso del tiempo o la obsolescencia de su tecnología) cualquiera que fuese la cuantía de la amortización que fiscalmente se regulase como deducible. Distinguiríamos, por tanto, entre amortización como aquel conjunto de deducciones de naturaleza fiscal practicadas en los ingresos computables, con el fin de determinar la cuantía de la base imponible, y la depreciación como concepto estrictamente económico. Hecha esta distinción, la amortización fiscal no tendría por qué coincidir con la depreciación.

El mayor refinamiento del concepto del coste de uso, atendería a la consideración del tipo de interés real en lugar del nominal, modificando este con la incorporación de una predicción sobre la evolución futura de la inflación (suele admitirse la HER para el establecimiento de esa predicción), el crédito fiscal otorgado por la legislación impositiva así como la depreciación legal permitida contabilizada a su valor actual. Resumiendo estas consideraciones, y siguiendo el modelo neoclásico tradicional, podría expresarse el stock de capital deseado en función del coste de uso y del nivel del output.

$$K^d = g(cu, Y)$$

[14]

que responde a la terminología conocida y donde 'cu' es el coste de uso del capital.

<sup>22</sup> No obstante, los empresarios parecen mostrar una inclinación por atender sus proyectos de inversión en capital fijo con cargo a sus propias disponibilidades internas (fundamentalmente reservas constituidas a tal efecto). Podría aventurarse que un tratamiento fiscalmente más favorable de las reservas voluntarias, favorecería la inversión en capital fijo al abaratar lo que en terminología keynesiana sería el 'precio de demanda del bien de capital'.

Recientemente, la moderada expansión del crédito interno a las empresas y las familias españolas, se atribuye en parte al saneamiento financiero y al aumento de los recursos generados por las empresas que les permite autofinanciar gran parte de sus inversiones. (Boletín Económico del Banco de España, Julio-Agosto de 1995, Página 7).

Asumiendo un planteamiento eléctrico en el que parte del proyecto de inversión se realizara con recursos ajenos y otra parte con recursos propios, en el proceso de instrumentalización del concepto del 'coste de uso', se incluiría como un factor que disminuye el citado coste, el porcentaje de cada unidad monetaria de gasto en inversión, financiada con recursos propios.

Vease L. A. Rojo (1970), Op. cit. pág. 103.

### Diferentes medidas del coste de uso.

Eisner coincide con Hall y Jorgenson en su formulación del coste de uso del capital. Para el primer autor<sup>23</sup>,

$$c = q(r + \delta) \frac{(1-k)(1-uz)}{(1-u)} \quad [15]$$

donde 'q' es el precio de los bienes de capital, 'r' es el tipo de descuento, 'δ' el nivel de amortización, 'K' el tipo del crédito fiscal a la inversión, 'u' el tipo del impuesto sobre sociedades y 'z' el valor presente de la deducción por depreciación.

Hall y Jorgenson coinciden con la expresión de Eisner pero la circunscriben al periodo 1.962-63 y para el caso de la economía norteamericana. Para el periodo posterior a 1.964 utilizan la siguiente expresión<sup>24</sup>:

$$c = \frac{1-k-uz}{1-u} q(r + \delta) \quad [16]$$

Para Estrada et al. (1.994), el coste de uso se compone de tres factores<sup>25</sup>:

- El precio de los bienes de inversión (q), que es una variable con dimensión únicamente temporal.
- El factor impositivo, con dimensión sectorial y temporal, respondiendo a la expresión

$$\frac{1-k-uz}{1-u} \quad [17]$$

coincidiendo la terminología con la anterior de Hall y Jorgenson.

- El factor financiero:

$$[(r + \delta - \pi) - b[r - i(1 - \mu) - (\pi_I - \pi)]] \quad [18]$$

que combina las variables individuales y sectoriales. El tipo de descuento 'r' lo aproxima por la rentabilidad de los recursos propios, 'i' por la rentabilidad de los recursos ajenos, y 'b' es la ratio de endeudamiento empresarial. Las tasas de variación de los precios 'π' y 'π<sub>I</sub>' (de los bienes de inversión y del Output,

<sup>23</sup> R. Eisner (1969), Op cit. pág.380.

<sup>24</sup> R. E. Hall and D.W. Jorgenson (1969), op. cit, pág 395.

Algunos datos trimestrales para la economía norteamericana, que fueron hechos disponibles por Jorgenson ( D.L. Jorgenson (1963)), han sido utilizados por R. Eisner y M. I. Nadiri (1968) págs. 369-382.

<sup>25</sup> A. Estrada et al (1994). pág. 13.

respectivamente) así como la tasa de depreciación económica ' $\delta$ ', sólo tienen dimensión temporal, las primeras, y sectorial, la segunda.

Finalmente, la expresión utilizada por Hendershott et al. nos va a permitir realizar unas consideraciones adicionales sobre el papel de la depreciación; la expresión que utilizan es<sup>26</sup>:

$$c = \left( \frac{P_K}{P_Y} \right) \left[ \frac{(1-\mu)(r_a - p + d)}{(1-\tau)} - \frac{\tau d}{(1-\tau)} + \frac{\tau(d-d^*)}{(1-\tau)} \right] \quad [20]$$

donde el primer factor del lado derecho es el ratio precios del capital / precios del output, ' $\mu$ ' es la desgravación fiscal a la inversión, ' $r_a - p$ ' es el tipo de financiación real esperado después de impuestos, ' $\tau$ ' es el tipo impositivo sobre el beneficio de las sociedades, ' $d$ ' es el tipo de depreciación económica y ' $d - d^*$ ' es la diferencia entre el nivel de depreciación económica y la fiscal.

La vida de un bien de capital desde un punto de vista económico suele ser mayor que desde el punto de vista fiscal por lo que los activos deben depreciarse por un método acelerado.

Una fuente de discrepancia más importante entre las deducciones por depreciación y la depreciación actual, en la situación inflacionaria en la que se desenvuelven la mayoría de las economías occidentales, es el requisito fiscal de que la depreciación del capital debe ser valorada al coste histórico más que al coste de reposición. Dada la independencia de la amortización fiscal esperada en el futuro, de la inflación esperada, un aumento en el nivel esperado de inflación reduce el valor presente de la amortización fiscal esperada en el futuro, y, por tanto, el valor de las deducciones impositivas.

Por otra parte, la evolución de la tasa de depreciación en los bienes de inversión empresarial no residencial, como consecuencia del aumento de la inversión en bienes de alta tecnología (equipos informáticos, por ejemplo) cuya depreciación es muy acelerada, ha provocado que la velocidad de reposición del stock de capital haya aumentado considerablemente, reduciéndose la vida media de los activos a la vez que se ha aumentado el ratio de depreciación a partir de los años 60<sup>27</sup>.

Recapitulando sobre lo visto en esta sección, hemos de subrayar de un lado la importancia teórica del coste de uso del capital en la formulación neoclásica del acelerado, y de otro, el hecho de que es, precisamente, el coste de uso del capital el que podría permitir la influencia de la política económica (concretamente la impositiva) en el nivel de la inversión a través de todos los parámetros que regula, especialmente, el establecimiento de créditos fiscales a la inversión y el establecimiento de los sistemas fiscales de amortización.

<sup>26</sup> P. H. Hendershott and Sheng-Cheng Hu (1981). Pág. 95.

<sup>27</sup> R. Corker et al. (1989), Op. cit. pág. 39.

## 5.- LAS POLITICAS DE INCENTIVOS TRIBUTARIOS.

Lagares (1.973) cita como funciones a cumplir por el Impuesto de Sociedades, una de tipo recaudatorio, otra de control impositivo y, finalmente, una función de política económica; es, sin duda, en esta última, en la que se inscribirían los incentivos fiscales<sup>28</sup>.

Por incentivo tributario ha entendido el Libro Blanco para la Reforma del Impuesto sobre Sociedades, "*toda excepción a la estructura normal del sistema tributario determinante de una reducción en la recaudación de determinadas conductas*"<sup>29</sup>.

Este tipo de instrumentos de la política económica han estado tradicionalmente, sometidos a una fuerte controversia entre los que ponen el énfasis en sus virtudes y los que lo hacen en sus inconvenientes, repasemos brevemente unos y otros argumentos.

### 5.1.- Críticas tradicionales a la utilización de incentivos:

Siguiendo en lo esencial al Libro Blanco para la Reforma del Impuesto sobre Sociedades, podemos presentar las siguientes consideraciones<sup>30</sup>:

1.- No existe evidencia de que la reducción de la presión fiscal sobre las rentas de capital suponga un aumento del nivel global de ahorro. El resultado de los efectos sustitución (que aumentaría el nivel de ahorro ante una elevación de su rentabilidad) y renta (que actuaría en sentido contrario) no está claro.

2.- La demanda de inversión no depende tan sólo del coste de uso.

3.- Los incentivos fiscales suponen una limitación de los principios de equidad horizontal y vertical (recogidos en el Art. 31 de la Constitución). Sólo se justificaría su utilización en el caso de que el incentivo fiscal genere un comportamiento de los sujetos pasivos beneficiarios que redundara en un beneficio cierto para el resto de los sujetos pasivos. Habitualmente, sin embargo, no existe evidencia suficiente acerca de la relación de causa y efecto entre el incentivo fiscal y el comportamiento fomentado.

4.- Los incentivos fiscales a la inversión, al abaratar relativamente la utilización del factor capital en relación al trabajo, podrían tener efectos contraproducentes en la lucha contra el paro.

5.- Organismos internacionales como la OCDE han señalado que, a veces, el valor de la inversión nueva que se genera por el incentivo fiscal, tiene un valor inferior al de los recursos fiscales a los que se renuncia.

6.- En opinión del Comité Ruding, las ayudas directas son preferibles a los incentivos fiscales, recomendando que estos últimos sean utilizados modera-

<sup>28</sup> Lagares Calvo M. J. (1973), Página 47.

<sup>29</sup> Informe para la Reforma del Impuesto de Sociedades. Secretaría de Estado de Hacienda. Página 139. Madrid, Mayo de 1994.

<sup>30</sup> Informe para la Reforma del Impuesto de Sociedades. Op. cit. págs. 140 a 143.

damente y en casos y para fines específicos. El mismo grupo de expertos recomienda que los incentivos fiscales tengan carácter temporal, así como que la técnica de su implantación responda a la forma de crédito de impuesto antes que a reducciones del tipo de gravamen o de la base imponible.

7.- Se argumenta que la aceleración de la amortización distorsiona la demanda de inversión en favor de los elementos de vida útil más larga en tanto que la deducción por inversiones produce distorsión de signo contrario. Los incentivos incurrirían de esta manera en un problema de no neutralidad.

## **5.2.- La justificación del uso de los incentivos tributarios.**

Frente a las críticas anteriores, tradicionalmente se suelen utilizar una serie de argumentaciones en favor de la utilización de este tipo de incentivos, éstas pueden resumirse en cinco<sup>31</sup>:

I.- La existencia de fallos del mercado, como los asociados a las diferencias entre las tasas de rendimiento social y privado (debido a las externalidades) y a las diferentes perspectivas temporales por parte de los agentes, según se pretenda una rentabilidad a un mayor o menor plazo de tiempo.

II.- El logro de objetivos macroeconómicos, en particular, el uso con fines anticíclicos de estos estímulos a la inversión.

III.- Tratar de reforzar el ajuste estructural de las economías. Un ejemplo sería el fomento de la inversión en instalaciones productivas basadas en el consumo de energías renovables tras la experiencia de los shocks de los precios del petróleo en la década de los años 70.

IV.- La aspiración al logro de objetivos de ámbito regional de forma que se favorezca la inversión en aquellas regiones con un mayor atraso relativo o con ventajas comparativas.

V.- Finalmente, tratar de mejorar la posición de competitividad en el contexto internacional de una economía a través del fomento de la inversión en bienes de capital en pos de una creciente productividad.

El Libro Blanco para la Reforma del Impuesto sobre Sociedades, justifica la utilización de los incentivos fiscales de una forma más resumida, distinguiendo por una parte, los que tienden a corregir los desequilibrios de mercados con funcionamiento ineficiente por causa de la existencia de externalidades, en cuyo caso los incentivos deberían ser muy selectivos, y por otra, aquellos incentivos que habrían de contribuir a la política de estabilización, los cuales deberían ser de tipo coyuntural y, por tanto, aprobarse en la correspondiente Ley de Presupuestos.

---

<sup>31</sup> Seguimos en esta clasificación a J. P. Owens (1993), Pág. 120.

## **5.2.- Los tipos de incentivos tributarios.**

Para la elección entre los diferentes tipos de incentivos tributarios existentes, franquicias tributarias, deducciones por inversión, crédito por impuestos pagados, tipos de gravamen reducidos, o en general, los incentivos que aspiran a reducir los costes de financiación de la inversión, habríamos de basarnos en los siguientes criterios de comparación<sup>32</sup>:

- a.- El perfil temporal de los beneficios fiscales.
- b.- Las posibilidades administrativas.
- c.- La distribución de beneficios.
- d.- La transparencia de los beneficios<sup>33</sup>.

La eficacia de los incentivos tributarios puede determinarse<sup>34</sup> por la comparación de los beneficios directos medidos por los aumentos en los niveles de actividades deseadas con los costes directos del sector público en términos de ingresos a los que renuncia. Ha de establecerse una relación de causa y efecto entre el sacrificio presupuestario derivado de los incentivos, y el comportamiento o conducta que se desea fomentar.

## **6.- CONCLUSIONES:**

La valoración de la importancia de las políticas impositivas que han tratado de incidir en los niveles de inversión, a través de la alteración del coste de uso del capital, difiere sustancialmente dependiendo de los autores considerados. La falta de consenso nace desde un principio por el diferente papel que unos y otros otorgan a la importancia del coste de uso en la decisión empresarial de inversión.

Los autores más dispuestos a considerar la influencia del coste de uso en la determinación de la inversión sólo llegan a otorgar un papel significativo aunque secundario, a los cambios en la política impositiva.

La mayoría de las contrastaciones empíricas ofrecen suficiente apoyo a la influencia de las variaciones en el output sobre el nivel de inversión frente a

<sup>32</sup> J. P. Owens (1993), Op. cit. pág. 124.

<sup>33</sup> El Libro Blanco señala que los incentivos fiscales han de cumplir con el principio de transparencia, según el cual, se recomendaría la técnica de crédito de impuesto o deducción de la cuota como preferible a las reducciones de la base explicadas por sistemas de amortización aceleradas o fondos de inversión. Op. cit. página 143.

<sup>34</sup> A partir de los datos del informe "Fiscal incentives for investment in developing countries", World Bank, 1992, Owens escribe que la experiencia de la mayoría de los países europeos y otros en vías de desarrollo, el uso de estos incentivos tributarios ha sido una forma relativamente costosa de fomentar la actividad inversora además de estar siempre sometidos a la argumentación económica clásica de los efectos de distorsionamiento sobre los mercados y la incorrecta asignación de recursos, concretamente, Owens opina: "La ineficacia relativa de los incentivos, descubierta en numerosos estudios, hace pensar que el efecto negativo que esta financiación produce por lo general sobre el ahorro y la inversión en la economía puede dar lugar a un menor capital con el transcurso del tiempo".

J. Owens (1993), Op. cit. pág. 124.

una escasa evidencia de la relación entre el coste de uso y el nivel de inversión. La opción de política económica de establecer incentivos tributarios a la inversión, en este caso, a través del nuevo Impuesto sobre Sociedades, debe responder a un análisis previo de comparación entre los beneficios directos medidos por los aumentos en los niveles de actividades deseadas, con los costes directos del sector público en términos de los ingresos a los que se renuncia. Junto a ello, debe considerarse la crítica tradicional a este tipo de intervenciones del sector público en el sentido de argumentar la posible reducción del output potencial y la riqueza de una economía como consecuencia de una deficiente localización del capital.

La conclusión de Owens puede servir para cerrar este trabajo: "*La imposición es sólo un factor (y casi nunca el más concluyente) a la hora de determinar sí, dónde y cuándo se realizará una inversión*"<sup>35</sup>.

## **BIBLIOGRAFÍA:**

ABEL A. y BLANCHARD O. (1986): "The present value of profits and cyclical movements in investment", Econometrica, marzo, Vol. 54, págs. 249 a 273.

ANDRES J., ESCRIBANO A., MOLINAS C. y TAGUAS D. (1991): "la inversión en España", en La Economía Española, IEF.

BISCHOFF C.W. (1971): Business investment in the 1970's: a comparison of models. Brookings Papers on Economic Activity. The Brookings Institution (Washington).

BOLETÍN ECONÓMICO DEL BANCO DE ESPAÑA. Julio-Agosto DE 1995. Servicio de Publicaciones del Banco de España. Madrid 1995.

BOSWORTH B. (1984): Tax incentives and economic growth. The Brookings Institution (Washington).

CORKER R., EVANS O. and KENWARD LI. (1989): Tax policy and business investment in the U.S. : Evidence from the 1980's. Staff Papers. International Monetary Fund. Marzo de 1989.

CHAMBERLAIN T.W. and GORDON M.J. (1989): "Liquidity, profitability and long-run survival: theory and evidence on business investment", Journal of Post-keynesian Economics, verano, págs. 589 a 610.

CHIRINKO R.S. (1986): "Business fixed investment and tax policy: A perspective on existing models and empirical results", National Tax Journal, vol XXXIX, n° 2 (junio), págs. 137 a 155.

-(1988): "Business tax policy, the Lucas critique, and lessons from the 1980's", American Economic Review, Vol. 78, mayo.

---

<sup>35</sup> *Ibíd*em pág. 119.

-(1.993): "Business fixed investment spending: Modelling, strategies, empirical results and policy implications", Journal of Economic Literature, vol. 31, Dic. 1.993. Págs. 1.875-1.911.

EISNER R. y NADIRI M.I. (1.968): "On investment behavior and neoclassical theory", Review of Economics and Statistics, Agosto, Vol. 50, págs. 369 a 382.

EISNER R. (1.969), "Tax policy and investment behavior: Comment", *American Economic Review*. Vol. 59.

ESTRADA A. y HERNANDO I. (1.994a): La inversión en España: Un análisis desde el lado de la oferta. Documento de trabajo nº 9.407 del Banco de España.

FORD R. y PORET P. (1.991): Business investment: Recent performance and some implications for policy. OECD Economic Studies, nº 16.

HALL R. and JORGENSON D. (1.969): "Tax policy and investment behavior: Reply and further results", American Economic Review, Vol. 59.

HENDERSHOTT P.H. and SHENG-CHENG HU (1.989): "Investment in producer's equipment", en Aaron H. y Pechman J. Ed. The Brookings Institution.

INFORME PARA LA REFORMA DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES. Secretaría de Estado de Hacienda. Madrid, Mayo de 1.994.

JORGENSON D. (1.963): "Capital theory and investment behavior", American Economic Review, Vol. 53, págs. 247 a 259.

-and Hall R. (1.967): "Tax policy and investment behavior", American Economic Review, Vol. 57, Junio, págs. 391 a 414.

KALECKI M. (1.954): Teoría de la dinámica económica. Caps. 8 y 9. Fondo de Cultura Económica. Méjico 1.956.

-(1.971): Ensayos escogidos sobre la dinámica de la economía capitalista. Caps. 9 y 10. FCE. Méjico.

LAGARES CALVO M.J. (1.973): El Impuesto sobre Sociedades. Aspectos polémicos. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid 1.973.

-(1.994): "Incentivos a la imposición sobre beneficios empresariales: Un ejercicio sobre las tablas de coeficientes fiscales de amortización". Cuadernos de Economía Aplicada. Centro de Estudios Universitarios Ramón Areces. Madrid 1.994.

MAULEÓN I. (1.985): La inversión en bienes de equipo: Determinantes y estabilidad. Documento de trabajo nº 8.515. Servicio de Estudios del Banco de España.

OWENS J. P. (1.993): "Incentivos tributarios a la inversión nacional y extranjera: Lecciones de Europa", Hacienda Pública Española, IEF.

PINDDYCK R.S. (1.991): "Irreversibility, uncertainty, and the investment", Journal of Economics Literature, Vol. XXIX, Septiembre.

ROJO L.A. (1.970): Keynes y el pensamiento macroeconómico actual. Cap. 3. 2ª edición.

SHAPIRO M.D. (1.986): Investment, output and the cost of capital. Brookings Papers on Economic Activity, 1, págs. 11 a 152. The Brookings Institution (Washington).