

TRIBUTACIÓN

LA POLÍTICA TRIBUTARIA COMO INCENTIVO A LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN PARAGUAY. PERIODO 2001-2021

TAX POLICY AS AN INCENTIVE FOR FOREIGN INVESTMENT IN PARAGUAY, 2001-2021

[Rodrigo Manuel Ibarrola Agüero](#)¹, [Ricardo Vidal López García](#)²

¹Universidad Nacional de Asunción, Facultad de Ciencias Económicas, San Lorenzo, Paraguay.

²Universidad Nacional de Asunción, Facultad de Ciencias Económicas, San Lorenzo, Paraguay.

Recibido: 02/05/2023

Aceptado: 15/06/2023

RESUMEN

El presente trabajo analiza la literatura existente con relación a la interacción de los impuestos y los flujos de inversión extranjera directa (IED), a través de una revisión documental de la evidencia y de sus resultados. Así también, por medio de una recolección de datos macroeconómicos e índices de competitividad y calidad de infraestructura, se intenta identificar cuantitativamente relaciones con receptividad de IED. Los resultados obtenidos son mixtos, mayormente determinados por la heterogeneidad y métodos utilizados en las estimaciones, lo que conlleva a que aún queda campo de exploración para un mayor entendimiento del fenómeno.

PALABRAS CLAVE: inversión extranjera directa, impuestos, empresas multinacionales

ABSTRACT

The present work analyzes the existing literature in relation to the interaction of taxes and foreign direct investment (FDI) flows, through a documentary review of the evidence and its results. Likewise, through the collection of macroeconomic data and indices of competitiveness and infrastructure quality, an attempt is made to quantitatively identify relationships with FDI receptivity. The results obtained are mixed, mainly determined by the heterogeneity and methods used in the estimates, which means that there is still room for exploration for a greater understanding of the phenomenon.

KEY WORDS: foreign direct investment, taxes, multinational enterprises

RESUMO

O presente trabalho analisa a literatura existente em relação à interação entre impostos e fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE), por meio de uma revisão documental das evidências e seus resultados. Da mesma forma, através da coleta de dados macroeconômicos e de índices de competitividade e qualidade de infra-estruturas, procura-se identificar quantitativamente as relações com a receptividade do IDE. Os resultados obtidos são mistos, determinados principalmente pela heterogeneidade e métodos utilizados nas estimativas, o que significa que ainda há espaço de exploração para uma maior compreensão do fenômeno.

PALAVRAS-CHAVE: investimento estrangeiro direto, impostos, empresas multinacionais

ÑEMOMBYKY

Ko tembiapo ohesa'yijō ñe'ēporāmbō'e ojogueraháva mba'eapojoyvy tetāme'ēmyrā ha osyryryva pytagua virupurukuaa mbohasapyréva (IED) , jesarekopy kuatiata marandu ha hembiapokue rupive . Upéichante avei, peteĩ apopyme'ē mba'erepyeta sa'yijoha guasu ha ha'evéva rysýi ha opamba'e moporāmyre, oñeñeha'ã ojehechauka haġua ñomoirũ hetakue IED japyhy rupive .Umi tembiapokue ha'e jopara, hetave jey oñembopy'apeteiva pehēetáva peteĩmegua rupi ha aporeko ojerureva'ekue ñemomba'e guasurã, oñeimo'āhāpe oĩha gueteri pa'ũ jepovyvyrã oñentende porāve haġua umi mba'e ojuhúva.

ÑE'Ē REKOKATU: virupurukuaa mbohasapyre pytaguáva, tetāme'ēmyrā, mopy'apeteĩrã, arandukagua jehechajey, mba'poharenda tetāetarekóva.

AUTOR CORRESPONDIENTE: Rodrigo Manuel Ibarrola Agüero. Estudiante de Economía. Universidad Nacional de Asunción, Facultad de Ciencias Económicas, San Lorenzo, Paraguay. **Email:** ribarrola096@alumnos.eco.una.py

CONTRIBUCIÓN DE LOS AUTORES: RMIA realizó la conceptualización, curación de datos, análisis formal, visualización y escritura. RVLG realizó la conceptualización, investigación y escritura.

FINANCIAMIENTO: propio.

CONFLICTO DE INTERES: no poseen ningún conflicto de interés en la realización de este trabajo.

INTRODUCCIÓN

La Inversión Extranjera Directa (IED) se refiere a una forma de inversión a largo plazo que implica la participación y control duraderos de una entidad residente en una economía (inversionista directo extranjero) en una empresa residente en una economía distinta (empresa de inversión directa). Este concepto ha sido definido por la UNCTAD (2009) y la OCDE (1996). La IED no solo se limita a la transacción inicial entre ambas entidades, sino que también abarca todas las transacciones de capital posteriores realizadas entre ellas y sus empresas afiliadas.

Cuando se habla de IED, se puede hacer referencia a dos aspectos: "stock" o flujo. El "stock" representa la participación del capital y las reservas de una filial extranjera, incluyendo el endeudamiento neto de las filiales con la matriz. Por otro lado, los flujos se refieren a las transacciones de capital entre la matriz y la filial, y pueden dividirse en tres componentes principales. En primer lugar, el capital propio o de accionistas, que implica la adquisición de acciones de una empresa extranjera o la provisión directa de maquinaria por parte del inversionista extranjero directo. En segundo lugar, las utilidades reinvertidas, que comprenden la participación del inversionista directo en las utilidades no distribuidas como dividendos por las afiliadas o no remitidas al inversionista directo. Y por último, los préstamos intraempresariales, que se refieren a los préstamos o empréstitos realizados entre la empresa matriz y la filial extranjera.

En cuanto a la clasificación de la IED según su forma o modo de establecimiento en el país receptor, existen dos categorías principales. Las fusiones y adquisiciones (M&A, por sus siglas en inglés) ocurren cuando una empresa de inversión directa interna en el país anfitrión es adquirida por una empresa en el país de origen, lo que implica una desinversión por parte del país receptor y una inversión directa del país de origen del inversionista extranjero, según lo definido por la OCDE (1996). Por otro lado, la inversión directa "Greenfield" se refiere a la creación de un nuevo establecimiento empresarial en el extranjero y es el resultado de estrategias de crecimiento orgánico.

Chávez & Félix (2003) afirman que la IED se ve motivada por dos tipos tanto por la IED Horizontal como la IED Vertical, tal como se describe a continuación. La IED horizontal son las actividades económicas que se realizan en otros países con el objetivo principal de producir más cerca de los consumidores con el fin de reducir costos de transporte. Por otra parte, para Chávez y Félix (2003) consideran que la IED horizontal se refiere a la existencia de una inversión de la misma industria, pero en otro país, es decir como cuando se abre una sucursal en el exterior.

La IED vertical divide las actividades de una empresa geográficamente por función. Es decir, que las empresas inversionistas buscan minimizar costos en países donde se puede desarrollar los procesos productivos a bajos costos, es decir las actividades intelectuales se realizan en la matriz mientras que los procesos de producción en países con mano de obra calificada y con menores costos de mano de obra. Por otra parte, Saravia (2009) menciona que la IED vertical corresponde a las categorías de búsqueda de recursos, eficiencia y, en algunos casos, de activos. Los modelos de IED vertical habitualmente se caracterizan por tener una empresa como casa matriz y una planta de producción, ubicada en un espacio geográfico distinto.

La IED es considerada como una fuente positiva benefactora para las economías que tienen recepción de la misma. Estos beneficios devienen de un mayor crecimiento en las industrias en la que hay presencia de IED y la posibilidad de que las firmas del extranjero den un estímulo a las innovaciones en las economías que gozan de su recepción. Partiendo de esto, que los gobiernos apliquen medidas dirigidas a atraer flujos de IED tales como atender el aspecto impositivo a las utilidades de las multinacionales y la eliminación o quizás reducción de los montos a repatriar de las utilidades en las multinacionales.

En la literatura empírica sobre los determinantes de la localización de la IED se encuentran un importante número de trabajos de equilibrio parcial que estudian los factores de localización de las firmas multinacionales. Entre estos encontramos la tasa de cambio, los impuestos, las instituciones, el tamaño de mercado, acuerdos comerciales, estabilidad política y los derechos de propiedad afectan a la localización de las firmas multinacionales.

Bajo la premisa de que estas medidas atraerán capital extranjero impulsados por la intención de empresas multinacionales de minimizar el pago de impuestos, diversos países, incluidos los de América Latina han reducido las tasas de impuestos a las utilidades.

En un estudio sobre los flujos de grandes corporaciones norteamericanas, Hines y Rice (1994), con información de 1982, muestran que las afiliadas de estas compañías en los llamados paraísos fiscales (“tax haven countries”) representan más del 20% de las inversiones directas de las firmas de Estados Unidos en el extranjero y del flujo de utilidades que captan éstas de sus filiales en el extranjero, cerca de un tercio del total provienen de las firmas ubicadas en los llamados paraísos fiscales.

Gropp y Kostal (2001), con datos de los países de la OECD, dan evidencia de que los países con elevados impuestos a las sociedades experimentan grandes salidas netas de IED y lo contrario cuando se presentan reducciones.

Para América Latina, evidencia en este sentido la encontramos en el estudio de Agostini y Jalile (2005). Con información para 11 países latinoamericanos y para el período 1990-2002, mediante un modelo de datos de panel, que incluye otros factores determinantes de los flujos de IED, los autores encuentran que, en promedio, una reducción de la tasa de impuesto a las utilidades está asociado a un aumento de un 0,8% en la proporción de la IED que recibe un país latinoamericano. Este resultado es cercano al promedio de 0,6 reportado en Gordon y Hines (2002).

Morales, Guerrero y López (2009) estudian los factores que explican el creciente flujo de inversión extranjera a los países de América Latina desde la década de los 80’s, los autores con una muestra de 9 países de la región estiman un modelo de datos de panel en el que se explica la desviación de la entrada de capitales frente su tendencia, en función de variables tales como la brecha del producto doméstico, la tasa de interés, de la brecha de la inflación, de la tasa de crecimiento de las exportaciones, de la variación de la tasa de cambio, de la proporción de la IED respecto al PIB de cada economía y de una variable ficticia que capta el efectos de políticas promocionales de la IED entre las cuales se incluye la reducciones de los impuestos a las utilidades. Los autores encuentran que esta última variable es altamente significativa y con un coeficiente positivo, aunque relativamente pequeño. Dado que parte de las medidas dirigidas a estimular la IED en la región han sido las relativas a la reducción de los gravámenes a las utilidades de las multinacionales, la significancia de este coeficiente indica que este factor puede haber sido importante en el auge de la IED en estos países.

Los mencionados estudios componen solo una muestra de las diversas investigaciones que se han realizado en ese campo, las cuales se pretenden repasar en el presente trabajo. Las secciones de este documento se dividen como sigue: revisión de la literatura, determinantes de la IED, la política tributaria como instrumento de atracción de IED, estudios sobre

estimaciones cuantitativas, evaluación de la significancia en general y para el caso de Paraguay y, finalmente, la discusión y conclusiones.

MATERIALES Y MÉTODOS

El marco metodológico seguido fue una investigación descriptiva consistente en un análisis de bibliografía relevante respecto al tema estudiado. Para el referido estudio, en primer lugar, se realizó una revisión documental mediante la cual se identificaron las publicaciones específicas. En segundo lugar, se estimó la relación entre los impuestos, específicamente impuestos a las empresas (“corporate income tax”) y su implicancia en la recepción IED, esta última medida con relación al producto interno bruto (PIB).

Para Paraguay, los valores del flujo de IED en dólares americanos fueron colectados del Banco Central del Paraguay (BCP). También se recogieron los datos de los impuestos corporativos de OECD Stats para países seleccionados del año 2021. De la base de datos abiertos del Banco Mundial fueron obtenidos: el flujo de IED con relación al PIB, el PIB total y el PIB per cápita, ambos a dólares constantes de 2017, para los años 2021 (último disponible).

Adicionalmente, a fin de buscar variables relevantes, se recogieron datos del Índice Global de Calidad de Infraestructura 2020 (“GQII- Global Quality Infrastructure Index”) publicada por la Universidad Técnica de Berlín, así como índice de Competitividad Global de 2020 publicada por el Foro Económico Mundial. Para realizar las estimaciones fue utilizado el paquete econométrico Stata 16.

Este trabajo tuvo como objetivo general reseñar la evidencia existente sobre los impuestos como factor para la atracción de la IED y evaluar su significancia en Paraguay y en países seleccionados a partir de ejercicios cuantitativos.

RESULTADOS y DISCUSIÓN

Durante las últimas dos o tres décadas, ha habido numerosos estudios que examinan si la reducción de impuestos tiene un impacto en la atracción de IED (Gorter & de Mooij, 2001). Los responsables de la formulación de políticas están preocupados por los beneficios que la IED puede traer al bienestar y, por lo tanto, participan en competencias para atraer inversores (Mytelka, 2000). Tanto los países desarrollados como los países en desarrollo compiten de manera agresiva para ganar proyectos de IED, utilizando incentivos como la reducción de impuestos. Este fenómeno se ha reconocido como una "carrera" por la atracción de IED (Oxelheim & Ghauri, 2004). Un ejemplo de esta "carrera" en el contexto de la Unión Europea (UE) es la disminución de las tasas impositivas corporativas, que pasaron de un promedio del 38% en 1990 al 33% en 2000 (Gorter & de Mooij, 2001).

No obstante, los resultados sobre si la reducción de impuestos atrae IED han sido inconclusos. Estudios previos, como los realizados por Agodo (1978) y Hartman (1984), encontraron que no existía una relación significativa entre los impuestos del país anfitrión y la atracción de IED. Por otro lado, investigaciones más recientes, llevadas a cabo por Bellak, Leibrecht y Damijan (2009), Bellak et al. (2009) encontraron un impacto significativo de los impuestos en la atracción de IED. De Mooij y Ederveen (2005, 2008), en su resumen de los hallazgos empíricos sobre los efectos de los impuestos en la IED, sugieren que las decisiones de ubicación de las inversiones se ven afectadas de manera significativa por los impuestos, aunque los resultados varían según diversas variables consideradas.

Un amplio número de investigadores ha examinado los principales factores que determinan los flujos de IED. Root y Ahmed (1978) lograron obtener resultados significativos en su influyente trabajo, identificando 44 determinantes diferentes, clasificados en las categorías económicas, sociales, políticas y normativas (Raudonen, 2008). Los factores económicos se centran principalmente en las características del mercado extranjero, como su tamaño y crecimiento, así como en aspectos relacionados con la estabilidad y el desarrollo de la infraestructura (Bellak et al., 2009). Los determinantes sociales están vinculados a las habilidades del capital humano y el desarrollo general del país receptor. También se destaca la influencia de la estabilidad política en la IED, especialmente en los países menos desarrollados (Nnadozie, 2000). Por último, los factores políticos abarcan, entre otros, las restricciones legislativas sobre las empresas extranjeras y las cuestiones tributarias. Estos determinantes, mencionados en el trabajo de Root y Ahmed (1978), han sido recurrentemente considerados en los estudios empíricos más relevantes centrados en la atracción de la IED. Dado que la IED generalmente ocurre cuando una empresa puede obtener mayores rendimientos a través de alguna ventaja especial que posee (Grubert y Mutti, 2000), no es sorprendente encontrar que la mayoría de los estudios coinciden en que el tamaño y el crecimiento del mercado son factores determinantes clave de la IED. Sin embargo, la investigación sobre los impuestos como determinantes de las decisiones de ubicación de la

IED no ha llegado a un consenso. La influencia de los impuestos en la IED puede variar dependiendo del tipo de impuestos, el tipo de IED y el tratamiento fiscal de los países de origen y destino (Bloningen, 2005). En consecuencia, se ha observado que los impuestos pueden tener un efecto negativo, positivo o incluso insignificante en la IED, y esto se explorará con más detalle más adelante.

A lo largo de varias décadas, los gobiernos han estado activamente promoviendo sus países como destinos atractivos para la inversión, en parte debido a la creencia en los beneficios derivados de la IED, también conocidos como derrames (Görg & Greenaway, 2003; UNCTAD, 2000). Sin embargo, en la literatura existe falta de consenso respecto a la existencia de efectos positivos derivados de los derrames de la IED (Tavares & Young, 2005). A pesar de esto, varios estudios empíricos han encontrado efectos indirectos significativos en la productividad en diferentes países. Por ejemplo, Caves (1974) identificó estos efectos en Australia, Globerman (1979) en Canadá, y Hubert y Pain (2001) en el Reino Unido.

Considerando los beneficios en juego, los responsables de la formulación de políticas están buscando más que simplemente atraer IED y están promoviendo los efectos indirectos de las empresas multinacionales en las empresas locales (Tavares & Young, 2005) mediante el uso de una variedad de herramientas proactivas e incentivos. Generalmente, los incentivos a la IED son ventajas mensurables acordadas entre un inversionista y el gobierno del país anfitrión para persuadir al inversionista a comportarse de cierta manera (UNCTAD, 2000). Según la OCDE (2003), los incentivos proporcionados por los gobiernos anfitriones se pueden clasificar en tres categorías: económicos, regulatorios y fiscales.

Los incentivos económicos suelen ser subsidios ofrecidos a inversores extranjeros con el objetivo de equiparar el área de inversión con otros lugares, incluyendo subvenciones salariales, creación de infraestructura nueva, subvenciones para capacitación laboral y gastos de apoyo a la expatriación. Estas medidas se financian directamente con fondos gubernamentales y, por lo tanto, son menos comunes en países desarrollados (UNCTAD, 2000). Los incentivos regulatorios son excepciones a las normas y regulaciones nacionales o subnacionales negociadas con el inversionista, que podrían incluir flexibilización de normas ambientales, laborales o sociales. Por otro lado, los incentivos fiscales son disposiciones fiscales otorgadas a proyectos de inversión calificados que se desvían de las normas generales (Fletcher, 2002) y tienen como objetivo aumentar la tasa de retorno de un proyecto de IED específico o reducir sus riesgos y costos mediante la reducción de la carga impositiva (UNCTAD, 2000). Este último tipo de incentivos es el enfoque de este trabajo.

Los países suelen emplear una combinación de incentivos fiscales para dirigir la inversión hacia una región específica, como una reducción en la tasa de impuestos corporativos, exenciones fiscales temporales, depreciación acelerada, créditos fiscales a la inversión, impuestos reducidos sobre los dividendos, entre otros. No obstante, calcular el punto de

equilibrio en el que el valor de los incentivos fiscales excede los beneficios acumulados para la economía anfitriona no es un proceso directo.

Los defensores de tales medidas argumentan que las exenciones fiscales son efectivas para atraer nuevas empresas al protegerlas de los costos iniciales; los créditos fiscales atraen nuevas inversiones al proporcionar un beneficio fiscal adicional al gasto; las asignaciones de inversión incentivan a las empresas a permanecer en el país durante períodos más prolongados, ya que disfrutan de impuestos reducidos solo si invierten; y la reducción de aranceles fomenta a las empresas multinacionales orientadas a la exportación (Hines & Rice, 1994; Morisset, 2003).

Por otro lado, los opositores señalan que las nuevas empresas estarán exentas de contribuir durante los primeros años, lo que implica que tasas impositivas reducidas o exenciones fiscales temporales pueden no ser efectivas y complicar el sistema fiscal, distorsionar la inversión y aumentar los costos de los ingresos gubernamentales (Auerbach, 2006), además de facilitar la corrupción, especialmente en los países menos desarrollados (Diaw & Gorter, 2002).

A pesar de las posturas divergentes respecto a los beneficios, inconvenientes y eficacia de los incentivos fiscales, existen pruebas concluyentes de que las tasas impositivas elevadas pueden generar ingresos fiscales a expensas de una significativa disminución de la IED (Hines, 1999). En consecuencia, la reducción de las tasas impositivas corporativas y la ampliación de las bases tributarias se han convertido en el incentivo más comúnmente empleado (Becker & Fuest, 2009). Según Buckley (2004), la intensa competencia se produce principalmente entre países pertenecientes a la misma área geográfica o económica, así como entre regiones dentro de un mismo país, dado que los inversores buscan inicialmente ubicarse en una región y en una industria específicas. La evidencia empírica de la competencia fiscal proviene de diversas partes del mundo, incluyendo regiones dentro de China (Yao & Zhang, 2008), condados de Estados Unidos (Gurtner & Christensen, 2008) y, por supuesto, entre países europeos (Davies & Voget, 2008).

Existe una amplia literatura empírica que aborda la influencia de los impuestos en la IED. Los estudios econométricos suelen analizar una variable dependiente que mide la inversión (como la cantidad de IED, activos, propiedades o equipos) en función de variables independientes que representan los impuestos, junto con otras variables que influyen en la IED. Estos estudios difieren en los indicadores indirectos utilizados para medir la IED, las tasas impositivas consideradas y las regiones y períodos estudiados (De Mooij & Ederveen, 2005).

Uno de los primeros estudios económicos enfocados en la relación entre los impuestos y la IED fue realizado por Hartman (1984) en la década de 1980. Hartman argumentó que la IED está determinada por la tasa de retorno después de impuestos que los inversores extranjeros

pueden obtener. El retorno de la inversión se ve reducido por los impuestos que gravan la IED. Hartman también distinguió entre la IED financiada con utilidades retenidas y la IED financiada a través de transferencias de capital y deuda, suponiendo que esta última no es sensible a los impuestos. Su objetivo era examinar la respuesta de la IED en Estados Unidos ante cambios en los parámetros fiscales nacionales. Hartman demostró que una reducción del 20,9% en la tasa impositiva total sobre las ganancias extranjeras resultó en un aumento del 20,39% en la IED en Estados Unidos, lo que indica una respuesta de la inversión a los impuestos que compensa en gran medida la disminución de los ingresos fiscales, teniendo así poco impacto en el bienestar (Morisset y Pirnia, 2001).

Durante el mismo período, diversos estudios, como el de Gordon y Wilson (1986), realizaron un análisis comparativo de la capacidad de respuesta de las empresas nacionales y extranjeras a las tasas impositivas generales y a la presencia de estructuras impositivas unitarias y no unitarias en varios estados de Estados Unidos. Asimismo, Moore, Steece y Swenson (1987) descubrieron que las empresas extranjeras no mostraban una respuesta significativa a las reducciones de impuestos generales, pero se veían negativamente influenciadas por la existencia de estructuras impositivas unitarias.

A principios de la década de 1990, se formularon críticas a los trabajos anteriores principalmente debido a que no lograron aislar los efectos fiscales en la IED. Estos estudios no consideraron variables independientes, aparte de los impuestos, que pudieran ayudar a explicar las variaciones en la IED, subestimando así la importancia de los impuestos. Para abordar esta cuestión, Slemrod (1990) incorporó variables de control para otros factores conocidos que influyen en la IED, como el PIB, el desempleo y las tasas de cambio. Sus hallazgos desafiaron las creencias previas y revelaron que las transferencias de fondos tienen una influencia semielástica más significativa que las ganancias retenidas. Además, Slemrod también controló el sistema tributario en el país de origen y argumentó, como se planteó en el marco teórico, que la respuesta tributaria de los inversionistas de países con régimen de crédito es diferente a la de los países con régimen de exención. Se esperaba que los inversionistas de países con régimen de exención fueran más sensibles a los cambios impositivos, es decir, tuvieran una mayor elasticidad de los impuestos sobre la inversión. Sin embargo, no se encontró un patrón claro que indicara que los inversionistas de países con régimen de exención sean más sensibles a los cambios fiscales que los demás.

Durante el mismo período, los investigadores se esforzaron cada vez más por adoptar enfoques que reflejaran de manera más precisa la IED real en términos de capital, en lugar de utilizar datos agregados (De Mooij y Ederveen, 2005). Hines y Rice (1994) diferenciaron la IED en "Ingresos agregados" (utilizando propiedad, planta y equipo como sustitutos) y "Utilidades reportadas", y encontraron una alta semielasticidad entre -3,3 y -6,6 de los impuestos, lo que refleja la sensibilidad de los inversionistas estadounidenses en 33 países

respecto a las tasas efectivas de impuestos extranjeros. Swenson (1998) clasificó la IED en seis categorías: nuevas plantas, expansión de plantas, fusiones y adquisiciones, empresas conjuntas, aumentos de capital y otros. Sus resultados indicaron que la elasticidad fiscal de las nuevas plantas y la expansión de plantas era significativamente negativa, mientras que era significativamente positiva para las fusiones y adquisiciones. Por lo tanto, se puede concluir que a medida que las fusiones y adquisiciones representan una proporción mayor de la IED agregada, es menos probable que la elasticidad fiscal sea significativamente negativa. Hacia finales de la década, algunos investigadores, como Billington (1999) y Broekman y Van Vliet (2000), intentaron utilizar flujos agregados de IED para estimar la sensibilidad a los impuestos (elasticidad fiscal), realizando regresiones del logaritmo de la IED en función del cuadrado de las tasas efectivas de impuestos. Aunque no distinguieron entre las utilidades retenidas y las transferencias de fondos, encontraron una elasticidad significativa utilizando datos de panel de siete a diez años.

Cabe destacar que durante la década de 1990 se llevaron a cabo otros estudios que, a pesar de incluir ciertas diferenciaciones en los flujos de IED, informaron de elasticidades fiscales poco significativas. Un ejemplo de ello es el estudio de Jun (1994), quien construyó un panel de 10 países de la OCDE que invierten en Estados Unidos. Por su parte, Friedman et al. (1996) tampoco encontraron evidencia de que las tasas impositivas del país anfitrión afectaran el número de sucursales de plantas manufactureras estadounidenses en cada ubicación.

A principios de la década de 2000, tras el trabajo de Devereux y Griffiths (1999) sobre cómo calcular la tasa impositiva promedio efectiva (EATR), gran parte de la literatura empírica comenzó a utilizar medidas más refinadas para analizar los impuestos. Grubert y Mutti (2000) utilizaron datos agregados de más de 500 empresas multinacionales estadounidenses con el fin de identificar el papel de las tasas efectivas de impuestos del país anfitrión en la determinación de la IED en 60 países potenciales. Los resultados mostraron que las tasas efectivas de impuestos locales tienen un efecto significativo en la cantidad de inversión realizada por las multinacionales con sede en Estados Unidos en cada ubicación. Además, se encontró que la elasticidad fiscal aumenta con la apertura del régimen comercial, ya que a medida que el régimen se vuelve más restrictivo, los costos de exportación también aumentan.

Estos autores plantean otras consideraciones, como la omisión de los impuestos residuales en el país de origen y la financiación de la deuda, tal como lo hizo anteriormente Hartman (1984). Argumentan que este enfoque subestima la capacidad de respuesta fiscal estimada de las empresas multinacionales, ya que la variación en la carga tributaria entre ubicaciones será menor de lo que implica la tasa impositiva local. Por ejemplo, si el país de origen tiene un sistema de crédito y la matriz no espera tener un exceso de créditos, el impuesto residual

local sobre las potenciales repatriaciones puede volverse relevante, ya que tiende a reducir las diferencias fiscales entre ubicaciones. Esto se debe a que el impuesto de repatriación en el país de origen será mayor en las distribuciones de países con impuestos más bajos (Grubert y Mutti, 2000).

Como resultado final, encontraron un efecto significativo de los EATR promedio en las decisiones de ubicación e inversión de las empresas manufactureras estadounidenses. Observaron que esta elasticidad es menor en los regímenes comerciales restrictivos, ya que estos tienen más restricciones comerciales en general y tienen menos capacidad para reducir los impuestos y atraer IED. Por otro lado, en los regímenes comerciales abiertos, la elasticidad alcanza aproximadamente -3.

Bellak et al. (2009) identificaron tanto los impuestos como la infraestructura como factores determinantes altamente significativos para la IED utilizando un modelo que realiza una regresión de los flujos totales de IED entrante bilateral en la BEATR (Tasa Impositiva Promedio Efectiva Empresarial). Además, encontraron una interrelación entre la dotación de infraestructura y la importancia de los impuestos: estos últimos disminuyen en presencia de una infraestructura sólida, ya que las infraestructuras generan rentas que pueden ser gravadas sin afectar negativamente la IED (Bellak et al., 2009).

Estudios adicionales también han demostrado que los impuestos son determinantes significativos utilizando medidas de IED bilateral a nivel de industria (Bellak et al., 2009) y a nivel de empresa (Egger et al., 2008). Según Bellak, Leibrecht y Römisch (2007), encontrar evidencia empírica del impacto de los impuestos en la IED está estrechamente relacionado con el uso de una medida adecuada para los impuestos, que conceptualmente debería ser la BEATR, considerada superior en este sentido.

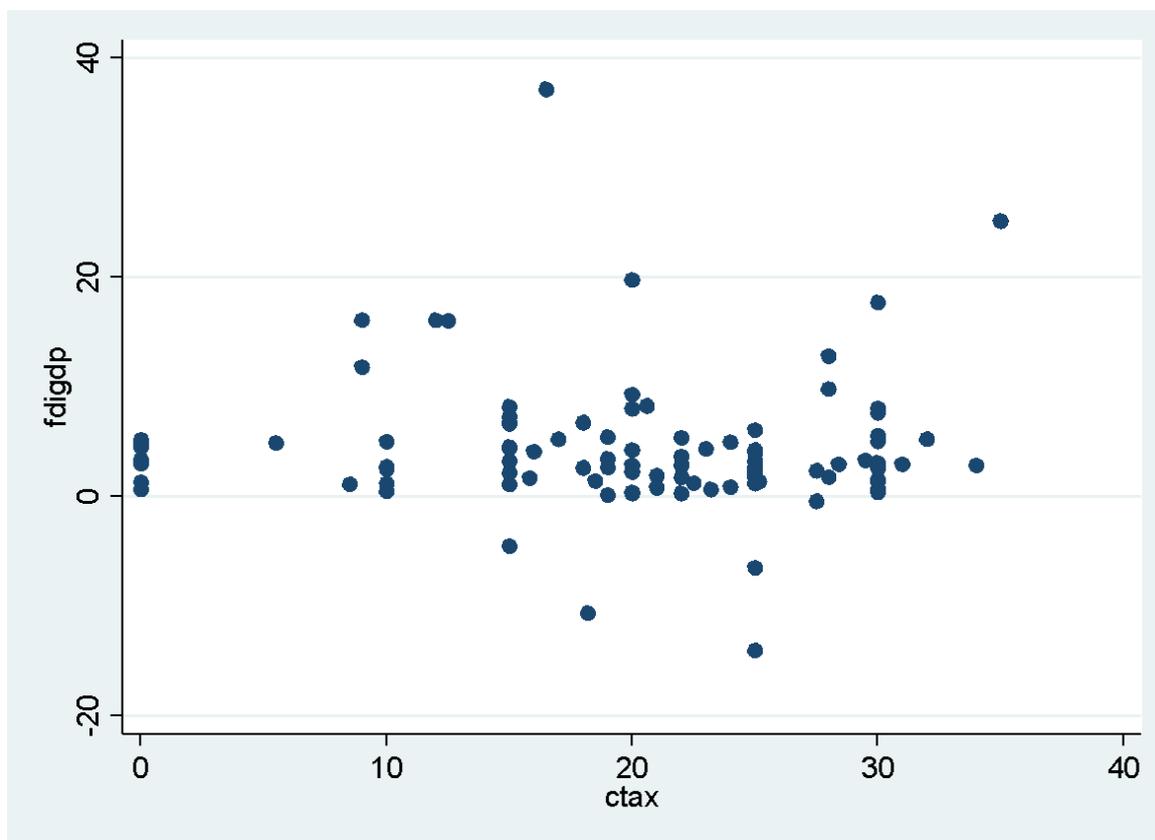
En una muestra de 105 países, con datos transversales para el año 2021, la estimación realizada para la relación entre flujo de IED sobre PIB (*fdigdp*) (dependiente) con relación a la tasa nominal de impuestos corporativos arrojó resultados no significativos para los impuestos (*ctax*) (tabla 1).

Tabla 1. Resultados de la primera estimación para Paraguay. Año 2021

<i>fdigdp</i>	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
<i>ctax</i>	-.0150259	.0706626	-0.21	0.832	-.1551686	.1251167
<i>_cons</i>	4.59538	1.554649	2.96	0.004	1.5121	7.67866

Fuente: elaboración propia con base a datos del BCP (2021).

Figura 1. Relación entre Flujo de FDI s/PIB y tasa nominal de impuesto a las empresas en Paraguay. Año 2021



Fuente: elaboración propia con base a datos del BCP (2021).

Posteriormente, se han incorporado las variables del PIB per cápita (gdppc), índice de calidad de infraestructura, índice de competitividad global, tasa nominal de impuesto a las empresas, sin embargo, el modelo ha resultado no significativo en tanto para las variables utilizadas como para el modelo en general.

Utilizando una serie temporal de 2001 a 2021, en el modelo utilizado para Paraguay, primeramente, se tomó el flujo de IED con relación al PIB (fdipib) como variable dependiente y tipo de cambio (tc), PIB en dólares (pibd), y una variable “dummy” (law) que toma valor cero los años previos a la reforma fiscal de 2004 y uno en los años posteriores (tabla 2).

Tabla 2. Resultados de la segunda estimación para Paraguay. Periodo 2001-2021

fdipib	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
law	.0086051	.0047274	1.82	0.086	-.0013689	.0185791
tc	-4.77e-06	1.51e-06	-3.15	0.006	-7.96e-06	-1.58e-06
pibd	-1.34e-14	1.34e-13	-0.10	0.921	-2.95e-13	2.69e-13
_cons	.0292232	.0088736	3.29	0.004	.0105015	.0479449

Fuente: elaboración propia con base a datos del BCP (2021).

En este modelo simple, la variable dicotómica resulta no significativa al 5%. Tampoco resulta significativo la variable PIB per cápita. En contrapartida, el tipo de cambio (tc) resulta significativo al 5%, con un coeficiente de determinación de 0,47. Reemplazando el PIB en dólares por variación del PIB, todas las variables resultan no significativas al 5%, con excepción del tipo de cambio.

Eliminando del modelo las variables no relevantes, dejando únicamente a la dummy y el tipo de cambio, el modelo arroja todas las variables significativas con un coeficiente de determinación del 0,47, es decir, el modelo no pierde fuerza explicativa con relación al anterior.

Tabla 3. Resultados de la tercera estimación para Paraguay. Periodo 2001-2021

fdipib	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
law	.0083091	.003586	2.32	0.032	.0007751	.0158431
tc	-4.76e-06	1.47e-06	-3.24	0.005	-7.84e-06	-1.68e-06
_cons	.0290708	.0084983	3.42	0.003	.0112165	.0469252

Fuente: elaboración propia con base a datos del BCP (2021).

CONCLUSIONES

Este trabajo ha revisado la literatura relacionada con el efecto de los impuestos sobre la IED, y se pueden extraer que es crucial establecer definiciones claras de IED e impuestos para comprender este efecto. Tanto la IED como los impuestos engloban fenómenos heterogéneos. Por ejemplo, el impacto esperado de los impuestos puede variar según los diferentes tipos de IED (como las inversiones en utilidades retenidas, los préstamos a subsidiarias o las transacciones de fusiones y adquisiciones). De manera similar, los impuestos deben ser diferenciados, por ejemplo, entre el país de origen y el país de acogida, o entre la tributación territorial y la tributación mundial, o si se toma la tasa nominal o efectiva. La literatura avanza al adoptar esta heterogeneidad y, especialmente, al trabajar con

definiciones más precisas de impuestos y una comprensión más refinada de las complejidades de los regímenes fiscales bilaterales. Es en tal complejidad en la tarea de medir y las variables a selecciones donde radican las principales limitaciones del presente trabajo.

Por otra parte, es relevante reconocer que, aunque los impuestos son un aspecto importante en las decisiones de IED por parte de los gerentes, es probable que no sean el factor principal que impulse dicha decisión. Es posible que desempeñen un papel "marginal" en comparación con otros determinantes de la IED. La literatura cualitativa ha llegado a esta conclusión, pero deja pendiente la cuestión de cuán "marginal" es realmente el papel de los impuestos en la IED.

Si bien no hay una respuesta definitiva que indique de manera inequívoca que los impuestos más bajos aumentan la atracción de la IED, la literatura parece apuntar hacia un consenso. Los responsables de la formulación de políticas tienen la creencia de que la reducción de impuestos o la negociación de impuestos con inversores extranjeros incrementa el atractivo de sus territorios en términos de IED. Esta situación plantea una oportunidad importante para un mayor desarrollo de la literatura, con el fin de comprender qué explica la discrepancia entre la evidencia y las creencias de los responsables políticos. Una posible explicación radica en que los impuestos son una de las pocas variables que los formuladores de políticas pueden controlar directamente y, por lo tanto, persisten en utilizarlos como instrumentos de política proactiva para atraer la IED hacia sus jurisdicciones.

Por último, la heterogeneidad de los resultados que arroja la bibliografía revisada, así como las pruebas realizadas, no indica que aún existe camino por recorrer para estudiar la interacción de los impuestos y el flujo IED.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agodo, O. (1978). The determinants of US private manufacturing investments in Africa. *Journal of International Business Studies*, 9(Winter), 95–107.
- Agostini, C., & Jalile, I. (2006). Efectos del impuesto a las utilidades en la inversión extranjera en América Latina. Universidad Alberto Hurtado, Departamento de Economía y Administración, Santiago de Chile.
- Auerbach, A. J. (2006). Why have corporate tax revenues declined? Another Look. Working Paper, N1 1785, Prepared for the CESifo Workshop The Future of Capital Income Taxation.
- BCP. (2023). *Anexo Estadístico del Informe Económico*. Consultado el 15/05/2026, en <https://www.bcp.gov.py/anexo-estadistico-del-informe-economico-i365>

- Becker, J., & Fuest, C. (2009). *Optimal tax policy when firms are internationally mobile*. Working Paper, N1 907, Oxford University Centre for Business Taxation.
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Damijan, J. P. (2009). Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of foreign direct investment in Central and Eastern European Countries. *The World Economy*, 32(2), 267–290
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Römisch, R. (2007). On the appropriate measure of tax burden on foreign direct investment to the CEEs. *Applied Economic Letters*, 14, 603–606.
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Stehrer, R. (2009). The role of public policy in closing foreign direct investment gaps: An empirical analysis. *Empirica*, 37, 19–46.
- Billington, N. (1999). The location of foreign direct investment: An empirical analysis. *Applied Economics*, 31, 65–76.
- Bloningen, B. A. (2005). A review of the empirical literature on FDI determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33, 383–403.
- Broekman, P., & van Vliet, P. (2000). De gevoeligheid van FDI voor de effective tax rate, Erasmus Advies Project. Erasmus University Rotterdam.
- Buckley, P. J. (2004). Regional integration and foreign direct investment in a globalised world economy. En P. N. Ghauri & L. Oxelheim (Eds.), *European union and race for foreign direct investment in Europe* (pp. 35–58). The Netherlands: International Business and Management Series.
- Caves, R. E. (1974). Multinational firms, competition and productivity in host country markets. *Economica, New Series*, 41(162), 176–193.
- Chávez, D., & Félix, J. (2003). *México, opción para el inversionista extranjero*. Obtenido de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/chavez_l_dd/
- Davies, R. B., & Voget, J. (2008). *Tax Competition in Expanding European Union*. http://www.tcd.ie/Political_Science/postgraduate/seminar_docs/DaviesVoget09.pdf. Consultado el 25-04-2023.
- De Mooij, R. A., & Ederveen, S. (2005). *Explaining the variation in empirical estimates of tax elasticities of foreign direct investment*. Discussion Papers, N1 05-108/3, Tinbergen Institute.
- De Mooij, R. A., & Ederveen, S. (2008). *Corporate tax elasticities a reader's guide to empirical findings*. Working Papers, N1 0822, Oxford University Centre for Business Taxation
- Diaw, M. K., & Gorter, J. (2002). *The remedy may be worse than the disease: A critical account of the Code of Conduct*. Discussion Papers, N1 5, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Egger, P., Loretz, S., Pfaffermayr, M., & Winner, H. (2008). Bilateral effective tax rates and foreign direct investment. *International Tax and Public Finance*, 16, 822–849.

- Fletcher, K. (2002). *Tax incentives in Cambodia, Lao PDR, and Vietnam*. Hanoi: IMF Conference on FDI: Opportunities and Challenges for Cambodia, Lao PDR, and Vietnam.
- Friedman, J., Gerlowski, D. A., & Silberman, J. (1996). Foreign direct investment: The factors affecting foreign branch plants in the United States. *Global Finance Journal*, 7(2), 209–222.
- Globerman, S. (1979). Foreign direct investment and 'spillover' efficiency benefits in Canadian manufacturing industries. *Canadian Journal of Economics*, 12(1), 42–56.
- Gordon, R., & Hines Jr, J. (2002). International taxation. *Handbook of public economics*, 4, 1935-1995. doi:[https://doi.org/10.1016/S1573-4420\(02\)80007-6](https://doi.org/10.1016/S1573-4420(02)80007-6)
- Gordon, R., & Wilson, J. D. (1986). An examination of multijurisdictional corporate income taxation under formula apportionment. *Econometrica*, 54(6), 1357–1373.
- Görg, H., & Greenaway, D. (2003). *Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment?* Discussion Papers, N1 944, Institute for the Study of Labour.
- Gorter, J., & de Mooij, R. A. (2001). *Capital income taxation in the European Union: Trends and trade-offs*. Special Publications, N1 30, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis
- Gropp, R., & Kostial, K. (2001). FDI and corporate tax revenue: tax harmonization or competition? *Finance and Development*, 38(2), 10-17. Obtenido de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/gropp.htm>
- Grubert, H., & Mutti, J. (2000). Do taxes influence where U.S. corporations invest? *National Tax Journal*, 53(4), 825–839.
- Gurtner, B., & Christensen, J. (2008). *Race to the bottom: incentives for new investment?* Tax Justice Network, http://www.taxjustice.net/cms/upload/pdf/Bruno-John_0810_Tax_Comp.pdf, consultado el 15-05-2023.
- Hartman, G. (1984). Tax policy and foreign direct investment in the United States. *National Tax Journal*, 38(4), 475–487.
- Hines, J. R., Jr. (1999). Lessons from behavioral responses to international taxation. *National Tax Journal*, 54, 305–323.
- Hines, J. R., Jr., & Rice, E. M. (1994). Fiscal paradise: Foreign tax havens and American business. *The Quarterly Journal of Economics*, February, 149–182.
- Hubert, F., & Pain, N. (2001). Inward investment and technical progress in the United Kingdom manufacturing sector. *Scottish Journal of Political Economy*, 48(2), 134–147.
- Jímenez, D., & Rendón, H. (2012). *Determinantes y efectos de la Inversión Extranjera Directa: revisión de literatura*. Facultad de Ciencias Humanas y Económicas, Departamento de

- Economía. Medellín: Universidad Nacional de Colombia. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6266761>
- Jun, J. (1994). *How taxation affects foreign direct investment. Country-specific evidence*. Policy Research Working Paper No. 1307, World Bank, Washington, DC.
- Moore, M. L., Steece, B. M., & Swenson, C. W. (1987). An analysis of the impact of state income tax rates and bases on foreign investment. *The Accounting Review*, LXII(4), 671–685.
- Morales, L., Guerrero, O., & López, M. (2009). Una evaluación de las políticas promocionales de inversión extranjera directa en América Latina. *Lecturas de Economía*, 71, 141-168. Obtenido de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-25962009000200005
- Morisset, J. (2003). *Using Tax Incentives to Attract foreign Direct Investment*, The World Bank Group: Private Sector and Infrastructure Network, Note N1 253, February 2003.
- Morisset, J., & Pirnia, N. (2001). How tax policy and incentives affect foreign direct investment: A review. En N.J. Allen, J. Morisset, N. Pirnia & L. T. Wells (Eds.), *Using tax incentives to compete for foreign investment: Are they worth the costs?* FIAS Occasional Paper 15 (pp. 69–105). Washington, D.C.: Foreign Investment Advisory Service.
- Mytelka, L. K. (2000). Locational tournaments for FDI: Inward investment into Europe in a global world. En N. Hood & S. Young (Eds.), *The globalization of multinational enterprise activity and economic development* (pp. 278–302). London: Macmillan
- Nnadozie, E. (2000). *What Determines US Investment in African Countries*. <http://www.csae.ox.ac.uk/conferences/2000-OiA/pdfpapers/nnadozie.PDF>. Consultado el 16-05-2023.
- OECD. (1996). *Benchmark definition of foreign direct investment* (3rd ed). Paris: OECD Publications.
- OECD. (2003). *Checklist for foreign direct investment incentive policies*. Paris: OECD Publications.
- OECD Stat. (2023). *Statutory Corporate Income Tax Rates*. Consultado el 16/05/2023, en https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=CTS_CIT
- Oxelheim, L., & Ghauri, P. N. (2004). The race for FDI in the European union. En P. N. Ghauri (Ed.), *European union and race for foreign direct investment in Europe*. International Business and Management Series (pp. 3–34). The Netherlands
- Raudonen, S. (2008). *The impact of corporate taxation on foreign direct investment: A survey*. Working Papers, N1 182, Tallinn School of Economics and Business Administration.
- Root, F. R., & Ahmed, A. A. (1978). The influence of policy instruments on manufacturing direct foreign investment in developing countries. *Journal of International Business Studies*, 9, 81–93.

- Slemrod, J. (1990). Tax effects on foreign direct investment in the United States: Evidence from cross-country comparison. En: A. Razin & J. Slemrod (Eds.), *Taxation in the global economy* (pp. 79–122). Chicago.
- Swenson, D. (1998). Investment distinctions: The effect of taxes on foreign direct investment in the US. En H. Shibata & T. Ihuri (Eds.), *The welfare state, public investment, and growth* (pp. 199–217). New York, NY: Springer-Verlag.
- Tavares, A. T., & Young, S. (2005). FDI and multinationals: Patterns, impacts and policies. *International Journal of the Economics of Business*, 12(1), 3–16.
- Technische Universität Berlin. (2021). *Global Quality Infrastructure Index GQII 2021*. Recuperado de <https://www.tu.berlin/en/inno/research/projects/ongoing/global-quality-infrastructure-index>
- UNCTAD. (2000). *Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey*. ASIT Advisory studies, N1 16. Geneva: UN.
- UNCTAD. (2009). *World investment report: Transnational corporations, Agricultural Production and Development*. New York: United Nation.
- WEF. (2020). *Global Competitiveness Report Special Edition 2020: How Countries are Performing on the Road to Recovery*. Recuperado de <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2020/in-full>
- Yao, Y., & Zhang, X. (2008). *Race to the top and race to the bottom: tax competition in rural China*. Discussion Paper, N1 799, International Food Policy Research Institute.