



UNIVERSIDAD  
**NACIONAL**  
DE COLOMBIA

**RELACIÓN ENTRE LOS IMPUESTOS SOBRE LA  
RENTA EMPRESARIAL Y LA INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA EN LOS PAÍSES DE  
AMÉRICA LATINA: PANEL DE DATOS 1990 – 2015**

**Libian Natalia Jiménez Vega**

Universidad Nacional de Colombia  
Facultad de Ciencias Económicas  
Bogotá Colombia

2020



# **RELACIÓN ENTRE LOS IMPUESTOS SOBRE LA RENTA EMPRESARIAL Y LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA: PANEL DE DATOS 1990 – 2015**

**Libian Natalia Jiménez Vega**

Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar al título de:

**Magíster en Contabilidad y Finanzas**

Director:

Doctor Víctor Mauricio Castañeda Rodríguez

Línea de profundización:

Contabilidad

Universidad Nacional de Colombia

Facultad de Ciencias Económicas

Bogotá Colombia

2020



*A mis padres que han sido mi modelo para seguir  
y a mis hermanos que han sido la luz de mi vida,  
quienes siempre han sido  
mi apoyo y mi fuerza*



## **Agradecimientos**

Quiero dar mis agradecimientos a Dios y a mi familia, quienes han estado siempre apoyándome e impulsándome para que cumpla todos mis sueños y mis metas.

Un agradecimiento especial al profesor Víctor Mauricio Castañeda, por su colaboración y apoyo en el desarrollo de este trabajo y por sus valiosos comentarios, orientación y disposición para su culminación.

A César y Mario, compañeros de trabajo, y a Gustavo Sanabria quienes, con su apoyo y don de enseñanza, supieron dar una luz para el desarrollo de este trabajo.

Finalmente, a todas las personas que con su amistad y consejos me han motivado a continuar con este aprendizaje.



## Resumen

El presente trabajo presenta los resultados de una investigación acerca de la relación existente entre los impuestos sobre la renta empresarial y la inversión extranjera directa de los países de América Latina, contribuyendo a la ampliación del acervo empírico en materia de inversión extranjera directa y sus determinantes en un periodo de tiempo crucial para la historia económica de la región (1990 – 2015), a través de la aplicación de modelos econométricos para datos panel. Fruto de los resultados econométricos, se infiere que variables macroeconómicas como el crecimiento del PIB, el grado de Apertura Comercial, la calidad regulatoria y la cualificación de la mano de obra tienen una mayor preponderancia en las decisiones de inversión, dando cuenta que aquellos países que muestran un crecimiento económico positivo, una mayor facilidad para el comercio exterior, una estructura gubernamental confiable y un recurso humano calificado, son los más apetecidos por la inversión.

**Palabras Clave:** Inversión extranjera directa, impuesto sobre la renta empresarial, determinantes de inversión, modelos econométricos, decisiones de inversión.

## Abstract

This paper presents the results of an investigation about the relation between corporate income taxes and foreign direct investment in Latin American countries, contributing to the expansion of the empirical heritage in terms of foreign direct investment and its determinants in a crucial period of time for the economic history of the region (1990 - 2015), through the application of econometric models for panel data. As a result of the econometric results, it is inferred that macroeconomic variables such as GDP growth, the degree of Commercial Opening, regulatory quality and the qualification of the workforce have a greater preponderance in investment decisions, realizing that those countries that show a positive economic growth, a greater facility for foreign trade, a reliable government structure and a qualified human resource, they are the most desirable for investment.

**Keywords:** Foreign direct investment, corporate income tax, investment determinants, econometric models, investment decisions.

# Contenido

	Pág.
Resumen .....	IX
Lista de figuras .....	XII
Lista de tablas.....	1
Introducción .....	2
1. Capítulo 1 Principales cambios en el marco normativo del impuesto sobre la renta empresarial en los países de América Latina .....	7
2. Capítulo 2 Determinantes de la Inversión Extranjera Directa .....	12
3. Capítulo 3 Datos y ejercicios econométricos .....	15
4. Capítulo 4 Resultados .....	21
5. Conclusiones y consideraciones finales .....	25
Bibliografía.....	26

## Lista de figuras

	<b>Pág.</b>
<b>Gráfico 1:</b> Brechas en el recaudo tributario como proporción del PIB, promedios ALC y OCDE 1990 – 2016.....	9
<b>Gráfico 2 :</b> Recaudo de los impuestos sobre la renta y las utilidades, el IVA y otros impuestos sobre bienes y servicios como porcentaje del PIB en la región ALC, 1990 – 2016...10	10

# Lista de tablas

	<b>Pág.</b>
<b>Tabla 1:</b> Principales variables utilizadas como factores determinantes de la IED .....	13
<b>Tabla 2 ::</b> Segregación de los determinantes de la IED .....	17
<b>Tabla 3 ::</b> Modelos de estimación .....	19
<b>Tabla 4 ::</b> Métodos de estimación .....	20
<b>Tabla 5 ::</b> Resultados Econométricos .....	23

## **Introducción**

Con la apertura económica a principios de los años noventa y el desarrollo sociocultural en los países de América Latina, el concepto de “Inversión Extranjera Directa” (IED, por su sigla en inglés), que hace alusión a la inversión de capital del exterior en territorio nacional, se convierte en un referente de política económica.

En la literatura económica actual existen múltiples estudios que dan cuenta del interés suscitado alrededor de la inversión extranjera directa (Agostini y Jalie, 2009; Duque y Jaramillo, 2016; Mogrovejo, 2005; Rodríguez y Forero, 2016; Jiménez y Rendón, 2012; Gil et. Al., 2003), especialmente en regiones o países catalogados como en vía de desarrollo. En particular, en ellos los niveles de inversión durante los últimos años han mostrado una evolución positiva.

Sin embargo, no basta con revisar datos que den cuenta de los niveles de inversión, se hace necesario entender qué factores inciden para que las decisiones de inversión de un país o de una región se den de forma determinada, y cómo estos factores se convierten en instrumentos de política. En especial, es importante comprender como en un sistema económico como el actual las decisiones político-económicas, caso de la política fiscal, se convierten en herramientas de atracción de la inversión.

## Introducción

---

A pesar de que existen estudios que indican que hay un impacto positivo de la inversión extranjera directa en el desarrollo económico, y que ésta a su vez puede estar correlacionada con los ingresos que percibe un país, que en gran medida se asocia con los impuestos, lastimosamente para América Latina no hay suficiente evidencia empírica que explique la magnitud de la relación entre IED e impuestos sobre la renta. Por ello, es pertinente conocer la magnitud y el grado de relevancia que tiene la elasticidad de la inversión extranjera respecto a la tasa de impuesto sobre las utilidades de las empresas (Agostini, y Jalie, 2009), a fin de validar qué tan acertadas han sido las posiciones que han adoptado algunos países de América Latina como estrategia de atracción de inversión, como lo es la disminución sustancial de las tasas impositivas sobre la renta empresarial.

Al respecto, el objetivo principal de este trabajo es establecer la relación existente entre los impuestos sobre la renta empresarial y la inversión extranjera directa de los países de América Latina, contribuyendo a la ampliación del acervo empírico en materia de inversión extranjera directa y sus determinantes en un periodo de tiempo crucial para la historia económica de la región (1990 – 2015). Se busca, en primera instancia, aportar evidencia sobre la relación entre las políticas fiscales y la inversión extranjera y, en segunda instancia, evidencia sobre la importancia que pueden tener factores distintos a los impuestos en las decisiones de inversión.

## Introducción

---

La revisión y análisis de los datos se efectúa a través del uso de datos panel, con el fin de capturar la heterogeneidad no observable de los datos; con la aplicación de este modelo se proporciona una mayor información de las variables revisadas. Se aplicaron modelos estáticos para datos panel ajustados, cuya selección obedeció a la naturaleza y comportamiento de los datos, validación que se efectuó a través de la aplicación de test estadísticos. En cuanto a la descripción de los principales cambios que ha sufrido el marco normativo del impuesto sobre la renta empresarial en los países de América Latina, se hizo uso de fuentes secundarias de información, relacionadas con la normatividad de los países objeto de la investigación, basados en estudios de organismos internacionales como la CEPAL.

A fin de establecer los factores adicionales considerados como posibles determinantes, se tuvo en cuenta tanto variables cuantitativas como cualitativas, siendo estas últimas las que permiten que este trabajo provea un plus respecto a otros trabajos o investigaciones anteriores. Factores económicos, sociales, políticos y geográficos pueden determinar la importancia y la viabilidad de una inversión.

Este trabajo se encuentra organizado por capítulos. En el primer capítulo se describen los principales cambios en el marco normativo del impuesto sobre la renta empresarial en América Latina y se estima su magnitud, con base en fuentes secundarias de información. En el segundo capítulo se describen y clasifican los posibles determinantes de la IED, fundamentados en

## Introducción

---

enfoques teóricos y trabajos empíricos previos. La descripción de los datos y las variables, así como las estimaciones y las especificaciones econométricas se presentan en el tercer capítulo. En el cuarto capítulo se muestran, analizan y discuten los resultados de las estimaciones. Finalmente, se aportan algunas conclusiones desde la contribución de este trabajo al acervo empírico y se sugieren extensiones al análisis realizado.



# **1. Capítulo 1 Principales cambios en el marco normativo del impuesto sobre la renta empresarial en los países de América Latina**

La recaudación tributaria como porcentaje del PIB en América Latina se ha destacado por mostrar un crecimiento importante durante los últimos años, reflejando condiciones macroeconómicas favorables, cambios significativos en sus regímenes fiscales y fortalecimiento de sus administraciones tributarias, circunstancias que la han hecho merecedora de la atención de múltiples organizaciones. Organismos como el CIAT (Centro Interamericano de Administraciones Tributarias), la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), la EUTOSTAT (Oficina Estadística de la Unión Europea), entre otros, han unido esfuerzos para brindar información detallada del desempeño fiscal de estos países a través de informes y estudios macroeconómicos, contribuyendo así al mejoramiento de las políticas tributarias en la región (OCDE, 2018).

Estos estudios e informes dan cuenta de los resultados numéricos que han tenido las distintas posturas políticas y económicas que han adoptado los países de América Latina, es decir, representan en términos cuantitativos la implementación y ejecución de políticas y estrategias gubernamentales. Sin embargo, dichas políticas y estrategias muchas veces no son particulares a un país, sino que están adscritas a medidas de política económica regional, cuyo objetivo es la estabilización y ajuste de las economías subdesarrolladas y en vía de desarrollo.

El Consenso de Washington es un claro ejemplo de este tipo de medidas. Surge a comienzos de los años 90 como un conjunto de diez recomendaciones de política económica formuladas por John Williamson, con el fin de orientar a países que estuviesen inmersos en una crisis y ayudarlos a salir de la misma, a través de la liberalización del comercio exterior y el sistema financiero y la atracción de capital extranjero, entre otros. Estas recomendaciones estaban

enfocadas en superar los problemas relacionados con la excesiva intervención del Estado y su incapacidad para controlar el déficit público, fundamentado en la liberalización del comercio y de la Inversión Extranjera Directa.

Estas medidas tenían por objeto permitir una apertura económica a partir de una política orientada al exterior, a través de la liberalización financiera, el establecimiento de un tipo de cambio competitivo, la liberalización comercial, las privatizaciones y la disciplina fiscal. En particular, a través de una política orientada a la disciplina fiscal los países debían tener presente que los objetivos primordiales eran el aumento de la recaudación tributaria, la disminución del gasto público y, en consecuencia, el mejoramiento del balance fiscal. Se presuponía que al ampliar la base tributaria se tendría garantía de un crecimiento económico real (Martínez y Reyes, 2012).

Con estas reformas se esperaba que no solo se lograra una expansión en las exportaciones, sino también la ampliación del mercado de bienes y servicios y la protección a los derechos de propiedad (Martínez y Reyes, 2012). Su diseño respondía a los problemas de los países emergentes que en aquella época presentaban grandes déficits a causa de la ineficiencia en las empresas públicas, políticas monetarias laxas y aislamiento competitivo de las empresas, entre otros (Stiglitz, 2002).

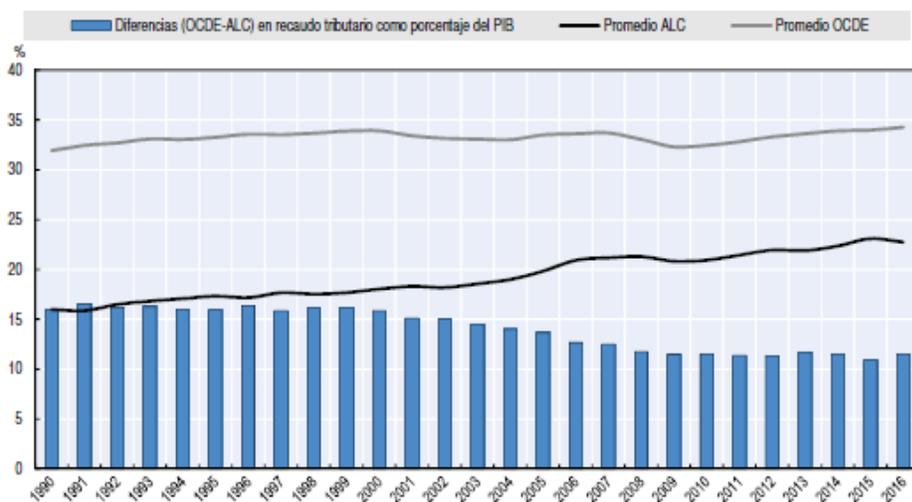
Sin embargo, a pesar de que el Consenso de Washington ha contribuido de forma significativa a la creación y consolidación del esquema de globalización neoliberal actual, y ha marcado un punto de inflexión determinante en la orientación de las políticas económicas para las décadas posteriores (Bidaurratzaga, 2012), muchas de las políticas económicas que se aplicaron en los países de América Latina no favorecieron el crecimiento económico. Por el contrario, se generó un incremento significativo en los índices de desigualdad y pobreza, donde las condiciones de acceso a servicios sociales no fueron suficientes: se demostró que un estado que propende por garantizar solo las necesidades de los inversionistas no asegura que haya una mejora generalizada en las condiciones económicas y sociales de un país. (Castañeda y Díaz, 2017).

Por su parte, el papel de la política tributaria en los países de América Latina ha ganado relevancia gracias a su relación con otras políticas macroeconómicas y a sus efectos sobre la

distribución de los ingresos, la capacidad de ahorro y los niveles de inversión. Esta región se ha caracterizado por las constantes reformas a su normativa tributaria, en aras de lograr un nivel de recaudación que satisfaga la demanda de gastos públicos y se propenda por alcanzar la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, a pesar de que han existido continuas reformas tributarias cuyos objetivos se han enmarcado en lo anterior, no se ha logrado un nivel satisfactorio de estabilidad fiscal. Aun cuando las diversas reformas han logrado incrementar los ingresos de los gobiernos, sus efectos han sido transitorios y obligan a que se realicen nuevas reformas. (Sánchez y Espinosa, 2005).

Los sistemas tributarios en la región han presentado variaciones tanto en sus niveles de ingreso como en su estructura (cambios en el diseño del sistema tributario y el fortalecimiento de las administraciones tributarias). Con excepción de 2008, 2009 y 2016, el promedio del recaudo tributario como proporción del PIB en los países de América Latina ha aumentado de forma continua desde 1990, incrementando del 16% en 1990 al 22.7% en 2016, a diferencia de los países de la OCDE, cuyo nivel de recaudo tributario ha permanecido relativamente estable (OCDE, 2018).

**Gráfico 1:** Brechas en el recaudo tributario como proporción del PIB, promedios ALC y OCDE 1990 – 2016



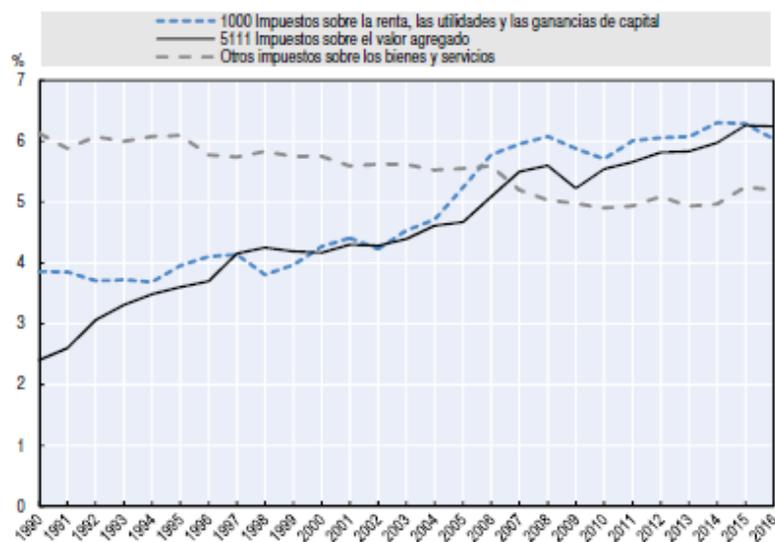
Tomado de: Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2016, OCDE, 2018

No obstante, la modernización de las administraciones y sistemas tributarios, a través de la implementación de nuevos sistemas de información y la mejora de los sistemas de recaudo, ha

contribuido al fortalecimiento de las estructuras tributarias de los países latinoamericanos. Parte de este fortalecimiento se ha debido a factores como: la simplificación de algunos sistemas tributarios, la ampliación de bases impositivas, la reducción de exenciones e incentivos tributarios a ciertas actividades y sectores económicos y a la implementación de regímenes simplificados de tributación, entre otros.

De acuerdo con las cifras suministradas en el informe de la OCDE denominado “Estadísticas Tributarias en América Latina y el Caribe” publicado en 2018, dentro de las reformas más significativas han estado el manejo de los impuestos indirectos, por ejemplo la introducción del IVA entre los años ochenta y principios de los años noventa, dado que ha pasado de tener una participación sobre el PIB del 2.4% en 1990 a una participación del 6.2% en 2016. Por otro lado, se ha reducido el número de impuestos aplicados a gravar bienes inelásticos (tabaco, telecomunicaciones y bebidas alcohólicas) y los aranceles a la importación (base y número de productos y servicios) como respuesta a la liberalización del comercio que trajo consigo un cambio en la forma en la que se gravan los bienes importados y exportados, como también los productos y servicios específicos.

**Gráfico 2 :** Recaudo de los impuestos sobre la renta y las utilidades, el IVA y otros impuestos sobre bienes y servicios como porcentaje del PIB en la región ALC, 1990 – 2016



Tomado de: Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2016, OCDE, 2018

Los ingresos del impuesto sobre la renta y utilidades por su parte han aumentado en 1.8 puntos porcentuales del PIB durante el periodo 1990-2016, gracias a la recuperación de la actividad económica de la región y a los cambios introducidos después de la crisis financiera de 2008. El impuesto sobre la renta empresarial presentó un mayor crecimiento respecto al impuesto sobre la renta de personas naturales, siendo los impuestos sobre las rentas y utilidades y las contribuciones a la seguridad social los más representativos.

Sin embargo, un incremento de menos de 2 puntos porcentuales del impuesto sobre la renta durante casi 30 años no refleja un verdadero crecimiento y fortalecimiento en términos tributarios de la región, por el contrario, indica una renuencia a efectuar cambios significativos a sus estructuras en términos de equidad e igualdad tributaria. A la luz de la explicación de Tanzi (2000), esto se puede deber a cuatro factores fundamentales: 1) disminución de las tasas nominales, 2) incremento en las deducciones y exenciones tributarias en algunos casos, 3) renuencia a gravar con impuestos los ingresos financieros por temor a que sean reinvertidos en países o cuentas libres de impuestos y 4) administraciones de impuesto que aún son débiles, lo que favorece a la evasión fiscal.

Es claro que muchos países de América Latina han evitado la modernización y ampliación del impuesto sobre la renta, manteniendo sus políticas ligadas a un sistema económico distinto al que hoy por hoy existe y concentrando aún buena parte del recaudo en impuestos indirectos o temporales. Dada la inestabilidad en el recaudo que ello supone, también se han hecho frecuentes las reformas tributarias en la región y particularmente en Colombia.

## 2. Capítulo 2 Determinantes de la Inversión Extranjera Directa

La globalización se entiende como un proceso de integración mundial en los ámbitos político, económico, social, cultural y tecnológico que desarrollan los países en aras de facilitar el intercambio de conocimiento, bienes y servicios; un proceso que ha fundado un paradigma económico en el que se ha favorecido la apertura económica y la liberalización de la inversión (Gouëset, 2000). Estos rasgos han estado presentes en las transformaciones económicas, sociales y culturales que afectaron a toda América Latina durante los años ochenta y noventa.

Como parte de estas transformaciones económicas se encuentra la apertura a nuevos mercados, el libre intercambio de bienes y servicios y la posibilidad de que las inversiones sean transnacionales. Este tipo de inversiones se denomina Inversión Extranjera Directa, la cual supone una mayor movilidad de los factores de la producción, nuevas localizaciones de la tecnología e incrementos en la demanda laboral en los diferentes espacios geográficos (Moreno, 2008).

De acuerdo con Gil, López y Espinosa (2003), el hecho de que una compañía decida invertir en un país determinado está dado por las estrategias que ésta pueda utilizar, las cuales se enmarcan en la búsqueda de recursos naturales, mercados, eficiencia y activos estratégicos<sup>1</sup>. Cuando una inversión tiene como estrategia la búsqueda de mercados, que por lo general está asociada a la búsqueda de eficiencia, la IED se dirige al país donde los factores de producción son menos costosos y donde se puede dar la racionalización de la producción. En el caso de la búsqueda de activos estratégicos, el objetivo principal de la inversión es la adquisición de recursos y capacidades que le puedan ayudar a mantener e incrementar su nivel competitivo en los mercados internacionales. (Mosgrovejo, 2005). Estas estrategias se pueden dar de forma vertical o de forma horizontal y representa modelos de integración de producción.

---

<sup>1</sup> Clasificación de la IED según motivación de localización, efectuada por Dunning (1994).

En un modelo de integración de producción vertical las compañías buscan acceder a factores de producción de bajo costo, por lo que deciden separar su producción en distintas etapas o segmentos, ubicados en países extranjeros de bajo costo. Por lo general, este tipo de inversiones se dirige a mercados donde hay un mayor acceso a fuentes importantes de recursos naturales (Jiménez y Rendón, 2012). Por otro lado, cuando la inversión sigue un modelo de integración de producción horizontal, la motivación principal es el acceso a mercados donde exista una mayor cercanía con los clientes, se reduzcan los costos de transporte y se eliminen las barreras arancelarias y de inversión (Mosgrovejo, 2005).

La IED representa uno de los tantos mecanismos de expansión global con los que cuentan las compañías que tienen la capacidad de localizarse fuera de sus economías de origen, las cuales internalizan sus ventajas con el fin de tomar el control de sus actividades en el extranjero. Para ello, estas compañías avalúan aspectos potenciales de las economías en las que van a invertir: tamaño del mercado, dotación de factores de producción, particularidades de los sistemas institucionales, infraestructura y la estabilidad macroeconómica. (Mosgrovejo, 2005).

**Tabla 1:** Principales variables utilizadas como factores determinantes de la IED

<b>Variables Dependientes</b>	<b>Variables Independientes</b>	
<b>* IED Recibida (Entradas netas de Inversión como % del PIB)</b>	Política fiscal	* Carga tributaria empresarial
	Tamaño del mercado	* PIB * PIB Per cápita * Crecimiento del PIB * Tamaño de la Población
<b>* IED Enviada (Salidas netas de Inversión como % del PIB)</b>	Apertura comercial	* Acuerdos comerciales * Grado apertura comercial (Imp+Exp) / PIB
	Estabilidad macroeconómica	* Inflación * Variación tipo de cambio
<b>* Stock de Inversión Extranjera directa</b>	Mano de obra	* Mano de obra calificada * Regulación del mercado laboral * Costos laborales * Tasa de desempleo
	Infraestructura	* Infraestructura tecnológica
<b>* Inversión Interna (Formación bruta de capital + Formación bruta de capital fijo)</b>	Factores productivos	* Recursos naturales
	Capacidad institucional	* Riesgo país * Regulación * Inversión Pública

---

\* **Coficiente**  
**IED/Formación bruta**  
**de capital fijo**

---

\* Índice de percepción de la corrupción

---

**Fuente:** Elaboración propia basada en la revisión de literatura. (Mogrovejo, 2005; Agostini y Jalie, 2009; Duque y Jaramillo, 2016; Rodríguez y Forero, 2016; Jiménez y Rendón, 2012; Gil et. Al., 2003)

En la literatura, estos aspectos potenciales se consideran posibles determinantes de la IED, pues representan aquellos rasgos y características que son llamativos o relevantes a la hora de invertir en un país determinado.

Gran parte de los estudios sobre los determinantes de la IED se han concentrado principalmente en analizar por qué las compañías invierten en el extranjero, a partir de tres enfoques. En el primero de ellos se estudian los determinantes de la IED a nivel macroeconómico; el segundo enfoque, en el cual los estudios son más escasos, analiza los determinantes de la IED a nivel de industria o de firma a través de un análisis microeconómico de panel de datos; y, por último, una tercera alternativa consiste en utilizar encuestas donde se les pregunta directamente a los empresarios cuales son las razones que influyen en su decisión de invertir en el exterior (Garavito, Iregui y Ramírez, 2014).

## 3. Capítulo 3 Datos y ejercicios econométricos

### 3.1 Descripción de datos y variables

Los determinantes de la IED se analizan acá desde un enfoque macroeconómico, considerando factores económicos, sociales, políticos y geográficos como variables independientes. Para efectos del análisis de la variable explicada, se consideran dos variables: IED e Inversión total; entendidas como el ingreso neto de inversión como porcentaje del PIB (expresada con la sigla *wdi\_fdiin*) y como la relación entre inversión total y el PIB en moneda local (expresada con la sigla *imf\_totalinv*). Cabe resaltar que la variable de inversión total se incluye en el análisis con el fin de captar el efecto de inversión en activos productivos que no es captado a través de la IED, con el fin de constatar resultados.

La Política fiscal forma parte de las estrategias de desarrollo económico implementadas por las naciones, a fin de salvaguardar o encauzar la economía hacia ciertas metas, a través del manejo del volumen, destino y financiación del gasto público. Dentro de sus objetivos principales se encuentran la moderación de los ciclos económicos, el incremento del nivel de ingreso nacional, la redistribución del ingreso, el aumento del empleo, el ajuste de tasas impositivas a fin de modificar la demanda agregada, entre otros (Banco de la República, s.f.).

Para el desarrollo de este trabajo se toma el total de impuestos pagados por las empresas sobre sus utilidades comerciales, calculada por el Banco Mundial, como variable explicativa y se espera que haya una relación inversa con respecto al comportamiento de la inversión. Esta medida permite tener un mayor acercamiento a las tasas efectivas de tributación pagadas por las empresas en los distintos países de América Latina.

Los datos incluidos en la medición del Banco mundial incluyen todos los impuestos pagados a cualquier nivel de gobierno (federal, estatal o local), por empresas estandarizadas cuyo impacto es directo en los Estados de resultados. Se toma el impuesto real a pagar y se divide sobre las utilidades comerciales. Esta tasa proporciona una medida del costo que tienen los impuestos para una empresa, difiriendo de la tasa impositiva legal, que es el factor aplicado a la base imponible

De acuerdo con el Banco Mundial, la metodología del Doing Business parte de una serie de supuestos a fin de estandarizar las empresas: son compañías de responsabilidad limitada, operan en la ciudad más poblada del país, son de propiedad nacional, realizan actividades industriales o comerciales generales y tienen ciertos niveles de capital inicial, empleados y rotación.

Dada la poca disponibilidad de datos para la región y a fin de robustecer el presente trabajo, se hacen análisis adicionales de los datos a partir de una segunda variable denominada ingresos por impuestos totales. Ésta incluye los ingresos por impuestos diferentes a la renta percibidos por los países como porcentaje del PIB, incluyendo las contribuciones a la seguridad social e impuestos indirectos.

---

Al incluir la variable de impuestos es posible establecer la relación entre los impuestos corporativos y la IED. Gran parte de los estudios relacionados con el tema impositivo alrededor del mundo dan cuenta de la significancia de los impuestos como fuentes de ingreso para los gobiernos, que se traducen como contribuciones al sostenimiento del Estado en proporción a las propias capacidades económicas de los contribuyentes (Rodríguez, 2002, p.2).

Los impuestos son potenciales determinantes en las decisiones de inversión, ya que podrían afectar la productividad de las empresas si se analiza a simple vista el costo-beneficio e influyen en los incentivos y en el comportamiento de los actores económicos y la competitividad de la economía. Los inversores como agentes racionales tienen como motivación principal la búsqueda de un mayor retorno en comparación con los costos de inversión, de modo que a mayor pago de impuestos mayor costo, lo que se traduce en un mensaje negativo a las intenciones de inversión. (Duque y Jaramillo, 2016). Sin embargo, hay muchos otros factores que pueden incidir en las decisiones de inversión, lo que hace posible que los impuestos por sí solos pasen a un segundo plano.

El Tamaño del mercado por su parte, convertido como uno de los determinantes de atracción de IED más importantes, representa los diversos grados de conglomeración de riqueza: a mayor grado de producción interna (sea por desarrollo económico o por una elevada población), mayor es la posibilidad de recibir inversión extranjera (Mosgrovejo, 2005). Las variables explicativas seleccionadas para definir el tamaño del mercado son: PIB Per cápita, tamaño de la población, crecimiento del PIB (con el fin de representar el potencial que tiene el país receptor) y tasa de desempleo nacional. Se espera que a mayor tamaño del mercado sean también mayores los niveles de inversión mientras que la asociación será negativa entre tasa de desempleo nacional e inversión.

La Apertura comercial representa el grado de liberación del comercio y es susceptible de acrecentar la posibilidad de que se invierta en un país determinado. Por tal motivo, se espera que la relación entre la apertura comercial e inversión sea positiva. Tal y como lo indican Rodríguez y Forero (2016), “aquella nación con un comercio más libre – menos restricciones a las importaciones – representa una oportunidad atractiva para las firmas extranjeras” (p.125). En este orden de ideas, se toma como variable explicativa a la ratio entre el comercio total y el PIB.

Como variables de la estabilidad macroeconómica se toman la inflación y la variación de la tasa de cambio, siendo este último un factor el que representa la capacidad que tienen los países de garantizar la justa conversión y transferencia de utilidades al exterior. La relación esperada entre la inflación, la variación de la tasa de cambio y la Inversión Extranjera Directa es Inversa. De acuerdo con algunas investigaciones anteriores, aquellos países que ostentan economías más estables pueden recibir mayores flujos de inversión extranjera en contraste con aquellos más volátiles (Rodríguez y Forero, 2016).

Otro posible determinante de la inversión, y particularmente de la IED, es la Mano de Obra, que puede afectar la distribución geográfica de la IED (Jiménez y Rendón, 2012) y representa al

capital humano con el que pueden contar las empresas (disponibilidad de factores productivos). Se toma como variable proxy a la tasa de matrícula en educación terciaria con respecto al total de la población y se espera una relación positiva entre esta variable y la inversión.

La disponibilidad de factores productivos que un país receptor de IED pueda ofrecer a sus inversionistas representa una ventaja comparativa frente a otros países, básica en los procesos de desarrollo económico en un modelo de inversión extranjera directa vertical. Para efectos de este trabajo, se toman también factores relacionados con la disponibilidad de recursos naturales, medida como el total de rentas por recursos naturales en proporción del PIB, y la participación de la agricultura en la economía.

Por último, la Capacidad institucional, entendida como el nivel de institucionalidad o el marco de institucionalidad interno de los países receptores de IED (Mosgrovejo, 2005), se analiza a través de dos indicadores: el índice de estabilidad política y un indicador de la calidad regulatoria, medidos a partir de índices cuyos valores oscilan entre -2.5 y 2.5, donde a mayor calificación mejor es la percepción de los ciudadanos al respecto. Se espera que la relación de estas variables frente a la variable de inversión extranjera directa sea positiva, dado que una mejor capacidad institucional representa un mayor nivel de garantía ofrecida por los Estados receptores a los inversionistas.

**Tabla 2 ::** Segregación de los determinantes de la IED

	<b>Variables Independientes</b>	<b>Siglas de la variable</b>	<b>Signo esperado</b>
<b>Política fiscal</b>	Carga tributaria empresarial	wdi_profittax	(-)
	Ingresos totales por impuestos, incluidas contribuciones	ictd_taxinsc	(-)
<b>Tamaño del mercado</b>	PIB Per cápita	log_wdi_gdpcapcon2010	(+)
	Tamaño de la Población	log_wdi_pop	(+)
	Crecimiento del PIB	wdi_gdpgr	(+)
	Tasa de desempleo	wdi_desempleo	(-)
<b>Apertura comercial</b>	Grado apertura comercial (Imp+Exp)/PIB	wdi_trade	(+)
<b>Estabilidad macroeconómica</b>	Inflación	wdi_inflation	(-)
	Variación tipo de cambio	wdi_realrateexchange	(-)
<b>Mano de obra</b>	Mano de obra calificada	wdi_gert	(+)

<b>Disponibilidad</b>	Recursos naturales	wdi_naturalresources	(+)
<b>de factores</b>	Agricultura	wdi_agricultureGDP	(+)
<b>productivos</b>			
<b>Capacidad</b>	Calidad regulatoria	wbgi_calidadreg	(+)
<b>institucional</b>	Índice de estabilidad política	wbgi_estabilidadpolit	(+)

Fuente: elaboración propia

### 3.2 Estimaciones y especificación econométrica

La recolección de datos se efectuó a partir de la aplicación de técnicas cuantitativas de revisión de bases de datos, principalmente del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional.

Las estimaciones realizadas se presentan en un esquema de ocho (8) modelos en los que se contrastan resultados a partir del uso de dos variables adicionales y a la inclusión de países situados fuera de la región de América Latina, resultados presentados en la tabla 5. Así pues, en los modelos 1 al 4 se analizan los datos sólo de la región de América Latina y en los modelos 5 al 8 se incluyen el total de países para los cuales existiera información.

Para el análisis de América Latina, se revisó información de los 42 países que, a la luz de la clasificación del Banco Mundial, comprenden la región. Sin embargo, por disponibilidad de datos se tomó como referencia finalmente a sólo 15 países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela), entre los que se encuentran los que más reciben IED en la región<sup>2</sup>.

Adicional a los demás factores considerados como posibles determinantes de inversión extranjera, en los modelos propuestos se incluyen las variables de la siguiente manera:

<sup>2</sup> Tomado del informe denominado La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe año 2019. Los cinco países con mayor volumen de inversión extranjera: Brasil 60.334 millones de dólares, México 37.033 millones de dólares, Chile 21.056 millones de dólares, Argentina 11.759 millones de dólares y Colombia 11.723 millones de dólares.

**Tabla 3 :** Modelos de estimación

	Variable dependiente	Variables independientes
Modelo 1	wdi_fdiin	wdi_profittax
Modelo 2	wdi_fdiin	ictd_taxinsc
Modelo 3	imf_totalinv	wdi_profittax
Modelo 4	imf_totalinv	ictd_taxinsc
Modelo 5	wdi_fdiin	wdi_profittax
Modelo 6	wdi_fdiin	ictd_taxinsc
Modelo 7	imf_totalinv	wdi_profittax
Modelo 8	imf_totalinv	ictd_taxinsc

Fuente: elaboración propia

En cuanto al análisis del total de países, la especificación de modelos se hizo a partir de la disponibilidad de datos. Se plantearon cuatro modelos adicionales con las mismas características de los cuatro modelos iniciales (América Latina), es decir con la misma combinación de variables.

La técnica utilizada para la modelación econométrica es la de datos panel, dadas las características de las bases de datos, que además permite capturar la heterogeneidad no observable de los datos. Se aplicaron modelos de estimación estáticos pero no dinámicos, a pesar de que pueden presentarse problemas de endogeneidad (correlación entre la variable dependiente y el término de error (Labra y Torrecillas, 2014) por la naturaleza de las variables utilizadas. La incorporación del análisis dinámico podría considerarse como una futura extensión al presente trabajo.

En principio todos los modelos propuestos se estimaron a través de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) agrupados, efectos fijos y efectos aleatorios, aplicando pruebas para definir cuál era el modelo que mejor se ajustaba a la naturaleza y características de los datos. Se aplicó la Prueba del Multiplicador de LaGrange para Efectos Aleatorios, de modo que se estableciera su pertinencia frente a los MCO agrupados, el Test de Hausman para definir entre el modelo de efectos fijos y el modelo de efectos aleatorios, así como las pruebas de autocorrelación (métodos

desarrollado por Jeffrey Wooldridge<sup>3</sup>) y heterocedasticidad (prueba modificada de Wald, que tiene en cuenta el efecto del supuesto de normalidad de los errores). Por otro lado, la prueba de correlación contemporánea no pudo ser estimada, dado que no hay suficientes datos de estimaciones temporales comunes entre los países considerados.

Una vez efectuadas las pruebas y revisados los resultados, los modelos se ajustaron con el estimador de Errores Estándar Corregidos para Panel (Panel Corrected Standard Errors ó PCSE), a excepción del modelo 1, en el que resultó preferible una estimación por MCO agrupados.

**Tabla 4** :: Métodos de estimación

<b>Modelo</b>	<b>Variable Independiente</b>	<b>Método de estimación</b>
Modelo 1	wdi_fdiin	MCO
Modelo 2	wdi_fdiin	PCSE-Efectos Fijos
Modelo 3	imf_totalinv	PCSE-Efectos Fijos
Modelo 4	imf_totalinv	PCSE-Efectos Fijos
Modelo 5	wdi_fdiin	PCSE-Efectos Aleatorios
Modelo 6	wdi_fdiin	PCSE-Efectos Fijos
Modelo 7	imf_totalinv	PCSE-Efectos Fijos
Modelo 8	imf_totalinv	PCSE-Efectos Fijos

Fuente: Elaboración propia a partir de los ejercicios econométricos

---

<sup>3</sup> “El método de Wooldridge utiliza los residuales de una regresión de primeras diferencias, observando que si  $uit$  no está serialmente correlacionado, entonces la correlación entre los errores  $uit$  diferenciados para el periodo  $t$  y  $t-1$  es igual a  $-0.5$ . En realidad, la prueba de Wooldridge consiste en probar esta igualdad”. (Aparicio, J. y Márquez, J., 2005, p6.).

## 4. Capítulo 4 Resultados

Las especificaciones econométricas arrojaron como resultado que las variables relacionadas con la carga tributaria que soportan las empresas, entendida como el total de impuestos sobre las utilidades (impuesto sobre la renta) y el total de ingresos por impuestos (incluyendo contribuciones a la seguridad social), no son estadísticamente significativas, salvo en los modelos 6 y 8, donde el coeficiente fue positivo a un nivel de significancia de  $p < .01$ . En los modelos propuestos para los países de América Latina, el resultado de la relación entre impuestos e IED no fue significativa, lo que refuta la tesis de que los impuestos pueden considerarse como un determinante de inversión en esta región. Cabe resaltar que una de las limitaciones que se obtuvo al desarrollar este trabajo, fue la disponibilidad de datos que dieran cuenta de la tasa efectiva de tributación pagada por las empresas, ya que son pocos los sistemas de información disponibles para ese fin.

VARIABLES macroeconómicas como el crecimiento del PIB, el grado de Apertura Comercial, la calidad regulatoria y la cualificación de la mano de obra sugieren tener una mayor preponderancia al momento de invertir, cuya relación es como se esperaba, positiva. Estos resultados dan cuenta de que aquellos países que muestran un crecimiento económico positivo, una mayor facilidad para el comercio exterior, una estructura gubernamental confiable (es decir, que la percepción de regulación sea positiva) y un recurso humano calificado, son los más apetecidos por la inversión.

El tamaño del mercado, visto a través de la población, arroja resultados disímiles entre los distintos modelos propuestos. Por ejemplo, para los modelos de estimación 2, 3 y 4, el coeficiente de relación entre la población a niveles de significancia de  $p < .05$  y  $p < .01$ , es negativo, sin embargo, en los modelos propuestos para el total de países, los coeficientes fueron positivos, acorde a la revisión de literatura. Los resultados sugieren que quizá por el comportamiento de los datos (baja disponibilidad de datos) o por las características propias de América Latina, no siempre un alto número de habitantes supone una alta capacidad de demanda.

La tasa de desempleo, al igual que la variable de población, arrojó resultados diferentes entre los distintos modelos propuestos a niveles de significancia de  $p < .05$  y  $p < .01$ , relación positiva en los modelos para América Latina y relación negativa para el total de países, cuyos resultados se pueden explicar de la siguiente manera: una relación directa supondría un tipo de inversión vertical, en el cual las compañías buscan acceder a factores de producción de bajo costo.

El PIB per cápita arrojó resultados positivos a un nivel de significancia de  $p < .1$  en los modelos 6 y 8, en los que se contó con un mayor número de observaciones. El índice de estabilidad política, aunque no significativo estadísticamente, en casi todos los modelos mostró una relación positiva con la variable de inversión, lo que es intuitivo si se tiene en cuenta que los inversionistas evitan invertir en países con alta inestabilidad política al estar expuestos a riesgos como la expropiación.



**Tabla 5 :: Resultados Económicos**

	<b>Modelo 1</b>	<b>Modelo 2</b>	<b>Modelo 3</b>	<b>Modelo 4</b>	<b>Modelo 5</b>	<b>Modelo 6</b>	<b>Modelo 7</b>	<b>Modelo 8</b>
<i>Variable Independiente</i>	<i>wdi_fdiin</i>	<i>wdi_fdiin</i>	<i>imf_totalinv</i>	<i>imf_totalinv</i>	<i>wdi_fdiin</i>	<i>wdi_fdiin</i>	<i>imf_totalinv</i>	<i>imf_totalinv</i>
<i>Método de estimación</i>	<i>MCO</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>	<i>PCSE-Efectos Aleatorios</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>	<i>PCSE-Efectos Fijos</i>
<i>wdi_profittax</i>	0.091		0.095		0.036		-0.006	
<i>ictd_taxinsc</i>		-0.143		-0.032		0.305***		0.282***
<i>log_wdi_gdpcapcon 2010</i>	-2.867	-4.466	13.442	-4.773	-0.626	2.793	-2.308	2.284
<i>log_wdi_pop</i>	0.497	-38.977***	-75.653**	-17.543***	-0.324	7.712**	15.781***	8.523***
<i>wdi_gdpgr</i>	0.106*	0.005	0.195**	0.142***	0.290***	0.199***	0.362***	0.273***
<i>wdi_trade</i>	0.03	0.043	0.265***	-0.002	0.069***	0.039*	0.002	-0.027**
<i>wdi_inflation</i>	0.245**	-0.070*	-0.034	-0.086**	0.150***	0.016	0.149***	-0.017
<i>wdi_desempleo</i>	0.482**	0.052	0.284	-0.492***	-0.086	0.082	-0.679***	-0.514***
<i>wbgi_calidadreg</i>	3.390***	2.078**	3.326	1.322	2.340***	1.674*	0.313	2.392***
<i>wbgi_estabpolitica</i>	0.863	0.307	-0.423	-0.499	-0.427	0.031	1.163*	0.526
<i>wdi_realrateexchange</i>	-0.024	-0.022	0.031	-0.018	0.062**	0.001	0.033	-0.011
<i>wdi_naturalresources</i>	-0.096	-0.008	-0.401***	-0.129	0.044	-0.046	-0.190**	-0.295***
<i>wdi_agricultureGDP</i>	-0.217	-0.128	-0.322	0.341***	-0.107	-0.081	0.183	0.001
<i>wdi_gert</i>	0.063**	0.109***	0.193**	0.023	-0.018	0.048	0.003	0.007
<i>_Constante</i>	13.278	631.488***	1060.842**	(omitted)	2.68	-174.611***	(omitted)	-155.203***
<i>N</i>	49	90	50	91	516	820	521	825
<i>R2</i>	0.786	0.879	0.930	0.908	0.177	0.399	0.862	0.801

Fuente: Elaboración propia, uso de STATA.



## 5. Conclusiones y consideraciones finales

El objetivo de este trabajo es presentar a través de un análisis econométrico el efecto que tienen los impuestos corporativos en la inversión extranjera, cuyos resultados arrojaron que no hay evidencia de que se genere un impacto significativo. Aun cuando gravar de forma excesiva a las empresas puede traer consigo efectos negativos a la economía, en términos de inversión, existen otros factores determinantes que explican de cierta manera las decisiones de inversión.

Los resultados demuestran que los incentivos fiscales eventualmente podrían influir de manera secundaria en los niveles de IED. Ellos solo surten efecto cuando un país reúne otro tipo de condiciones. Por ejemplo, resulta más conveniente para una multinacional percibir beneficios específicos de localización, entendidos como aquellos que resultan de operar en determinados países (menores costos de transporte, precios bajos en los factores de producción, entre otros. (Echavarría y Zodrow, 2005).

Por tal motivo, es importante destacar que los otros determinantes como el tamaño del mercado, mano de obra calificada, apertura comercial, capacidad institucional, apertura comercial, estabilidad macroeconómica, entre otras, cuyos efectos son importantes en magnitud, demuestran que los países pueden recurrir a otras medidas para atraer inversión, caso de propender por un crecimiento económico estable, cualificar a la población, mejorar la inserción al comercio internacional o propender por la calidad regulatoria (por ejemplo fijando reglas de juego claras para los negocios).

Ahora bien, existen otros factores intrínsecos a los países, a los sectores y a los inversionistas que no pueden ser captados a través de variables macroeconómicas, que representan rasgos propios de los países o características propias de cada sector. Calidad de la malla vial, extensión territorial, disposición portuaria, podrían ser variables proxy del nivel competitivo y de infraestructura de un país, factores considerados importantes pero que por disponibilidad de datos no son fáciles de incluir.

Finalmente, cabe destacar que las especificaciones no permitieron analizar si la inversión es una variable que dependa de la trayectoria (modelos dinámicos), por lo que también podría considerarse como una extensión al presente trabajo.

## Bibliografía

Agostini, C. y Jalie, R. (2009). Efectos de los impuestos corporativos en la inversión extranjera en América Latina. *Latin American Research Review*, 44 (2), pp. 84-108.

Aparicio, J. y Márquez, J. (2005). Diagnóstico y especificación de modelos panel en Stata 8.0. División de Estudios Políticos, CIDE. Recuperado de: [investigadores.cide.edu/aparicio/data/ModelosPanelenStata.doc](http://investigadores.cide.edu/aparicio/data/ModelosPanelenStata.doc)

Banco de la República. (Sin fecha). ¿Qué es la Política Fiscal? Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/es/contenidos/page/qu-pol-tica-fiscal>

Bidaurratzaga, E. (2012). Consenso de Washington. Recuperado de: <http://omal.info/spip.php?article4820>

Castañeda, V., y Díaz, O. (2017). El Consenso de Washington: algunas implicaciones para América Latina. *Apuntes Del Cenes*, vol. 36(63), pp. 15-41.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2012). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de: [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1151/1/S2013381\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1151/1/S2013381_es.pdf)

Desai, M. y Hines, J. (2001). Foreign direct investment in a world of multiple taxes. *Journal of Public Economics*, Elsevier, vol. 88(12), pp. 2727-2744.

Dunning, J. (1994). Re-evaluating the benefits of foreign direct investment, *Transnational Corporations*, vol. 3 (1), 1994

Duque, D. y Jaramillo D. (2016). Efectos de la Política Tributaria sobre la Inversión Privada y Extranjera: Evidencia Empírica Global (trabajo de grado pregrado). Universidad EAFIT, Colombia.

Echavarría, J. y Zodrow, G. (2005). Impuestos a las Utilidades e Inversión Extranjera Directa en Colombia. Banco de la República. Recuperado de: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra348.pdf>.

Garavito, A., Iregui, A., y Ramírez, M. (2014). An Empirical Examination of the Determinants of Foreign Direct Investment: A Firm-Level Analysis for the Colombian Economy. *Revista de Economía del Rosario*, vol. 17(1), pp. 5-31.

Gouëset, V. (2000). El impacto territorial de la inversión extranjera en América Latina. Estudio comparativo de tres casos en México, Argentina y Colombia. *Territorios: Revista de Estudios Regionales y Urbanos*, 4, pp. 53-82.

Jiménez, D. y Rendón, H. (2012). Determinantes y efectos de la Inversión Extranjera Directa: revisión de literatura. *Ensayos de economía*. 22, 41, pp. 109-128.

Labra, R y Torrecillas, C. (2014). Guía CERO para datos de panel. Un enfoque práctico. Madrid: Cátedra UAM-Accenture en Economía y Gestión de la Innovación.

Lawless, M., McCoy, D., Morgenroth, E. y O'toole, C. (2015). Corporate Tax and Location Choice for Multinational Firms. Munich Personal RePEc Archive. Recuperado de: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/64769/>.

Martínez, R y Reyes, E. (2012). El Consenso de Washington: la instauración de las políticas neoliberales en América Latina. *Política y Cultura*. 2012, Issue 37, p35-64. 30p.

Moreno, N. (2008). El patrón de los flujos de inversión extranjera directa en los países de América Latina (1991-2005). *Pensamiento & Gestión*, 24, pp. 256-273, 18p. 2 Caps.

Mosgrovejo, J. (2005). Factores determinantes de la Inversión Extranjera Directa en algunos países de América Latina. *Estudios Económicos de Desarrollo Internacional*, 5-2, p63-94. 32p.

OCDE, et al. (2018), Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 2018, OECD Publishing, Paris. Recuperado de: [http://dx.doi.org/10.1787/rev\\_lat\\_car-2018-en-fr](http://dx.doi.org/10.1787/rev_lat_car-2018-en-fr)

Rodríguez, J. A. (2002). El impuesto a las operaciones financieras y la equidad tributaria, Cuadernos de Economía, recuperado de: [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0121-477220022000200008&lng=en&tng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0121-477220022000200008&lng=en&tng=es).

Rodríguez, G y Forero, D. (2016). Factores determinantes de la inversión extranjera directa. *Ensayos: Revista de Estudiantes de Administración de Empresas*, volumen 9, pp. 119-134.

Sánchez, F. y Espinosa, S. (2005). Impuestos y reformas tributarias en Colombia 1980-2003. CEDE, documento 2005/11. Recuperado de: <https://imgcdn.larepublica.co/cms/2014/09/18235605/Impuestos%20y%20reformas%20tributarias%20-Cede.pdf?w=auto>

Sistema Nacional de Competitividad e Innovación (2019). Índice de Competitividad Global (Index Global Competitiveness ICG). Recuperado de: <http://www.colombiacompetitiva.gov.co/sneci/Paginas/indicadores-internacionales-igc.aspx>

Stiglitz, J. (2002). ¿Libertad de elegir? En: *El malestar de la globalización*. Madrid: Taurus. 314 p.

Tanzi, V. (2000). *Taxation in Latin America in the Last Decade*. Center for Research on Economic Development and Policy Reform, 76.