

XIII REUNION DE ECONOMIA MUNDIAL

Política impositiva e inversión extranjera directa en México

Eliseo Díaz González. Profesor investigador del Departamento de Estudios Económicos en el Colegio de la Frontera Norte. ediaz@colef.mx

RESUMEN:

El objetivo de la investigación es analizar la relación de la promoción de la inversión extranjera directa y la política impositiva, dirigido a esclarecer y determinar si el reciente incremento en el impuesto corporativo en México puede impactar sobre el flujo de capital extranjero. Con una metodología basada en análisis de cointegración, se pretende identificar los parámetros determinantes de la IED en particular el papel de la tasa impositiva en México, para proyectar los efectos sobre el flujo de IED a México a partir del reciente incremento en los impuestos. El estudio concluye que el costo de oportunidad en términos del crecimiento económico de México puede ser alto derivado del retroceso en la desgravación de la actividad económica en el país, en particular en el contexto de la creciente competencia de otras economías emergentes por captar el flujo de capitales extranjeros.

Palabras clave: IED, impuestos corporativos, crecimiento económico.

JEL clasificación: E62: Fiscal policy, public expenditures, investment and finance; taxation.

Introducción

La polémica reforma fiscal acordada por el Congreso en 2009 y que modifica el régimen fiscal de los contribuyentes en el consumo, el ingreso y en productos y servicios a partir de 2010 resolvió incrementar el impuesto sobre la renta aplicado a empresas, llamó la atención de los medios de comunicación y los círculos académicos porque puso en el debate lo contraproducente que puede resultar incrementar impuestos en momentos de recesión económica. Sin embargo, poco énfasis se puso acerca del hecho que esta decisión rompió con el acuerdo multianual de desgravación impositiva a las empresas que aplicaba en México desde mediados de los años noventa, y que hizo disminuir el gravamen sobre la actividad de las empresa de niveles de 42% a fines de los años ochenta al 27% que habría sido aplicado en el 2010 de no haberse decidido el más reciente incremento en los impuestos.

Antes de esta medida, en 2008, el gobierno federal instrumentó la aplicación de un nuevo gravamen, el impuesto empresarial a tasa única también conocido por sus siglas como IETU, que es complementario al impuesto sobre la renta y que funge como impuesto de control o tasa de impuesto efectiva. Esta medida pretendía impedir que la tasa impositiva pagada por las empresas bajara de un umbral determinado, el monto específico acordado para el IETU. Al subir la tasa efectiva fijando un mínimo al que deben pagar los impuestos, en la práctica esto significó un primer incremento en la tasa efectiva aplicada a las empresas y, en esa medida, el posterior incremento en el ISR significaba un incremento marginal adicional al incremento autorizado para el año anterior.

Normalmente el impuesto al ingreso de las empresas aumenta el costo de capital, la tasa de retorno requerida por una inversión, y en consecuencia actúa como un desincentivo a invertir (Devereux, et.al., 2002). Reconociendo justamente que el nivel de impuestos afecta las decisiones de localización de las empresas multinacionales, en los años noventa el gobierno había decidido emprender un largo proceso de desgravación fiscal en la idea de que esto aumentaría las posibilidades para una inserción de México en la globalización económica con mayores probabilidades de éxito. De pronto, la crisis fiscal del Estado propiciada por las turbulencias financieras y la recesión internacional que estalló a partir del otoño de 2008 y que llevó a México a la peor contracción económica de la era moderna hizo que, sin más argumentos, se decidiera hacer abortar la intención de la pretendida inserción exitosa en la globalización económica mundial.

El presente estudio tienen como finalidad analizar la relación entre el nivel de las tasas impositiva y la inversión extranjera directa en México. Con este fin se hace una revisión de los estudios económicos publicados sobre el tema especialmente en el contexto internacional, hacemos una recopilación de la estadística relevante tanto en fuentes nacionales e internacionales, y mediante un análisis estadístico obtenemos algunas mediciones que nos permiten dar soporte a algunas evidencias acerca de los riesgos que la nueva política impositiva representan para la inversión extranjera directa (IED) que llega al país.

La IED es muy importante para México porque representa la fuente de acumulación de capital que, en las últimas dos décadas, ha sostenido el pobre desempeño económico en la era de la apertura económica. Esto pareciera una contradicción, pero ocurre que muchos estudios aplicados concluyen que la inversión extranjera no genera crecimiento económico en México, cuando, en realidad, lo que ocurre es que el poco crecimiento de la economía puede estar siendo en realidad determinado, en parte, por el ingreso de capitales extranjeros que se invierten en la creación de empresa y la generación de exportaciones en el país.

De acuerdo a la definición aportada por la OCDE (2002), inversión extranjera directa es una categoría de la inversión internacional hecha por una entidad residente en una economía (inversionista directo) con el objetivo de establecer un interés de largo plazo en una compañía residente en una economía diferente a la del inversionista (empresa de inversión extranjera). “El interés de largo plazo” implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversionista directo y la empresa y un grado significativo de influencia del inversionista directo en la administración de la empresa de inversión extranjera directa. La inversión extranjera involucra tanto la transacción inicial entre las dos entidades y todas las transacciones de capital subsecuentes entre ellos y entre las empresas afiliadas, tanto incorporadas como no incorporadas

De acuerdo a la definición aportada por la OCDE (2002), inversión extranjera directa es una categoría de la inversión internacional hecha por una entidad residente en una economía (inversionista directo) con el objetivo de establecer un interés de largo plazo en una compañía residente.

Economía pública y el efecto de los impuestos en la inversión

La decisión sobre localización que hacen las empresas toman en cuenta tanto costos como beneficios de elegir determinado lugar para el asiento principal de su actividad fundamental. Dentro de los costos un componente importante tiene que ver con los costos de establecerse, en términos de la construcción de la infraestructura de la planta como la adquisición de insumos y fuerza de trabajo, sino también en términos de los impuestos que pueda generar su actividad en el sitio seleccionado. Esto es importante porque, aparte de los costos de establecimiento propiamente dichos que pesan de manera particular en la etapa preoperativa, los costos fiscales impactarán a la empresa a lo largo de todo el periodo de funcionamiento. También pueden afectarles en el retiro y repatriación de utilidades, el pago de regalías por el uso de patentes o marcas, en la reinversión o ampliaciones de capital y la remuneración de sus ejecutivos. Es por esto que, en los hechos, prácticamente la totalidad de los países compiten por reducir los impuestos que cobran a las empresas y hacerlos así atractivos para las firmas multinacionales que buscan penetrar o acercarse a mercados de compradores en la perspectiva de hacerse de mercados globales.

Se pueden identificar dos corrientes en la economía pública que estudia la relación de los impuestos con la inversión. Por un lado, están los estudios que afirman que la política fiscal es neutral en las decisiones de inversión o localización de empresas multinacionales –o al menos no lo toma en cuenta el

análisis económico. Están los que se concentran en el efecto de las tasas impositivas en los países de llegada o país huésped (Desai y Hines, 2005); por otro lado, quienes encuentran relaciones de causalidad entre niveles impositivos e inversión extranjera directa, están los estudios que parten de los diferenciales en tasas impositivas entre país huésped y país fuente como determinantes de la decisión de invertir; Los que afirman que las tasas del país fuente afectan el flujo de salida de inversión y las tasas en el país huésped afectan la cantidad de IED que entra al país (Razin et.al. (2005))

La tasa impositiva puede afectar a la IED de diversos modos. La utilidad bruta de las empresas internacionales en el país huésped; la remisión de utilidades en país huésped y en país fuente, lo que puede ser evitado en los acuerdos o pactos de doble tributación que parten de reconocer que las disposiciones tributarias sobre el capital de un país que está invertido en otro país puede tener consecuencias importantes sobre la economía y el bienestar social de éste último país. Puede también influir en la política de precios de transferencia entre matriz y filial, que pueden utilizarse para aumentar o disminuir la utilidad bruta. Finalmente, puede influir también en el pago de regalías por uso de patentes, lo que afecta a la innovación, la transferencia de tecnología y los efectos *spillover* asociados al ingreso de capitales extranjeros a un país.

La literatura e economía ha tratado en forma extensa el tema del efecto de la imposición sobre la inversión, desde los célebres trabajos Hall y Jorgenson (1967), hasta más recientemente la relación de los diferenciales en las tasas impositivas sobre la inversión extranjera directa entre los que se citan frecuentemente los trabajos de Auerbach y Hasset (1993), Hines (1999), Desai y Hines (2001), entre otros.

El efecto de los impuestos a las empresas sobre la inversión es uno de los tópicos centrales de las finanzas públicas y el desarrollo, pues sus efectos importan no sólo para el diseño de la política impositiva sino, como afirma Robert Barro, para pensar acerca del crecimiento económico. Mucha de la literatura escrita en los últimas tres décadas encuentran efectos negativos de los impuestos empresariales sobre la inversión (Djankov, et.al. 2009).

Razin et. al pretende introducir una nueva visión –y esto es importante para el presente trabajo—a los mecanismos a través de los cuales la tasa de impuestos corporativos influye los flujos de inversión extranjera directa. Desarrollan un modelo con dos ecuaciones siguiendo el mecanismo de decisión entre dos partes: una ecuación de selección para determinar dónde invertir como tal; y una ecuación de flujo para determinar cuanto invertir.

Solo para concretar un poco el tema estos autores ejemplifican con el caso de una empresa relacionada que pondera el desarrollo de una nueva línea de producto. Los costos de establecerse (*setup costs*) son los costos de desarrollar la nueva línea de producto. La empresa puede decidir hacer el producto en casa y después llevar la producción a la subsidiaria ubicada fuera del país. Esta opción puede estar determinada por genuinas consideraciones económicas como las diferencias fuente-huésped en costos laborales, pero también puede estar determinado por consideraciones impositivas.

En este contexto surge el tema de la doble tributación. Los ingresos de la afiliada extranjera son normalmente gravados por el país huésped. Si el país fuente los grava también, entonces la tasa combinada de impuestos será muy

elevada, incluso mayor que el 100 por ciento. Esta doble tributación es resuelta en el país fuente ya sea exentando el ingreso originado en filiales extranjeras o garantizando créditos fiscales, conforme a la fórmula promovida por los manuales de impuestos de la OCDE. Cuando el país fuente grava a sus residentes en sus ingresos del mundo entero y garantiza crédito pleno sobre los impuestos extranjeros, entonces en principio el ingreso originado en el extranjero es gravado a la tasa impositiva del país fuente, de manera que la tasa impositiva del país huésped se vuelve irrelevante para las decisiones de inversión del país fuente.

Pero la imposición en el país fuente suele aplicarse solo en caso de repatriación, de manera que los impuestos del país huésped sí son relevantes, más aún, la relevancia de la imposición huésped se intensifica con los precios de transferencia.

Una perspectiva más convencional sobre el efecto de los impuestos corporativos sobre la IED es el enfoque utilizado por Djankov, et.al (2008), que sigue la línea trazada en los trabajos de M. Desai y J. Hines, que prueban el efecto de todos los impuestos sobre un modelo estandarizado de firma y encuentran que el impuesto corporativo tiene gran impacto sobre la inversión agregada, la IED y la actividad empresarial.

Utilizando datos de panel, Cummins y Hubbard (1995), analizan la sensibilidad a las tasas de impuestos de la IED de las empresas multinacionales norteamericanas y encuentran que los resultados empíricos ponen en duda la noción simple de que los impuestos “no importan para las firmas norteamericanas”. El costo de capital no solo es afectado por el costo financiero del capital antes de impuestos, sino también por los parámetros impositivos en casa o residencia del capital, y en los países “fuente” o huésped. Estiman que cada punto porcentual de incremento en el costo de capital reduce en 1-2 puntos porcentuales la tasa anual de inversión. El libro de Feldstein, Hines y Hubbard (1995), presenta estudios que analizan la interacción de las reglas impositivas internacionales y las decisiones de inversión de las empresas multinacionales. Los resultados sugieren que hay efectos significativos de las reglas de imposición internacionales en las decisiones de inversión de las empresas. La política impositiva afecta las decisiones de inversión mediante sus efectos en el costo de capital y los retornos de las diferentes actividades. Los sistemas impositivos afectan las decisiones de inversión de las firmas multinacionales a través de una complicada interacción de la imposición del país huésped y país fuente y las diferencias entre los países en el tratamiento de los impuestos sobre deuda y acciones financieras.

El efecto de la política impositiva sobre la inversión extranjera directa se puede constatar también en evidencias más inmediatas, por ejemplo como en el hecho de que, como puntualizan Desai, Foley y Hines (2006), gobiernos ansiosos por atraer inversión extranjera directa con frecuencia consideran el uso de incentivos fiscales para estimular a las empresas multinacionales. Los mismos gobiernos de los países fuente de la IED a veces se preguntan en qué medida el tratamiento fiscal a los ingresos extranjeros es el adecuado. La investigación académica sobre esta relación, sin embargo, ha sido muy limitada en gran medida por la incapacidad de observar cómo la toma de decisiones al interior de las empresas refleja consideraciones de tipo impositivo.

Las estimaciones citadas por la OCDE (2008) para establecer qué tanto afecta el incremento de los impuestos corporativos al flujo de inversión extranjera señalan que, en promedio el flujo de IED desciende en 3.7% después de un incremento de un punto porcentual en la tasa impositiva. Pero hay también un rango amplio de estimaciones que ubican entre 0 y 5% el efecto sobre la IED como resultado de un incremento en la tasa impositiva. Las variaciones pueden reflejar diferencias entre las industrias o los países examinados, o el periodo de tiempo involucrado. Estudios recientes, señala, encuentran que la IED se ha vuelto crecientemente sensitiva a los impuestos, reflejando la creciente movilidad del capital en la medida en que las barreras no impositivas han sido removidas.

La administración fiscal en México

En el 2007, México fue el país con la menor recaudación de impuestos como proporción del PIB entre 30 países miembros de la OCDE, con 20.5%. Los siguientes países con menor recaudación son Turquía y Estados Unidos, en donde los impuestos representan el 24.5 y el 28% del producto nacional respectivamente.

La administración de los impuestos en México cumple en lo general con las exigencias de los sistemas recaudadores de impuestos de las economías avanzadas, especialmente si nos concentramos en rasgos generales que caracterizan a esos países: la responsabilidad recae en un organismo descentralizado, el Sistema de Administración Tributaria (SAT), como en la mayoría de los países miembros de la OCDE; es un organismo semi-autónomo unificado cuyo cuerpo directivo reporta a la autoridad hacendaria, que tiene además como finalidad primordial la administración del sistema tributario, particularmente la recaudación de impuestos. Posee sin embargo dos atributos que lo distinguen de la mayoría de los organismos recaudadores en el resto de los países: es demasiado grande para el tamaño de los requerimientos del país, y también, es el más improductivo del conjunto de países si medimos su productividad por el costo de la recaudación y el porcentaje de impuestos recaudados como proporción del producto nacional. Con 32,729 empleados, el SAT ocupa la novena posición entre la lista de treinta países miembros de la OCDE que es encabezada por Francia con 128 mil empleados, tiene un nivel similar al de países como Italia, Holanda y Canadá, pero supera en tamaño a los organismos recaudadores en países como España, Australia, Suecia y otras naciones. México ocupa la posición más baja en el ranking que relaciona la recaudación como porcentaje del PIB y el costo administrativo de dicha recaudación.

Uno de los problemas centrales que explican la baja recaudación de impuestos en México quizá sea el bajo nivel del registro de causantes. Mientras que en la mayoría de los países con desarrollo consolidado miembros de la OCDE es común que el número de causantes de algún impuesto supere al nivel de la fuerza de trabajo, porque una misma persona tributa impuesto bajo diferentes categorías de ingreso, por ejemplo por salarios y por actividades empresariales,

en México sólo el 51.1% de la fuerza de trabajo son causantes de alguno de los impuestos federales. Con esta cifra México supera sólo a Turquía, país en el que los causantes representan apenas el 6.8% de la fuerza de trabajo. Dos causas son determinantes de esta situación, primero el bajo número de causantes en impuestos al ingreso, sólo 22 de los 42 millones que integran la fuerza de trabajo, pero en especial es muy reducido el número de causantes en el impuesto sobre la renta de empresas, con alrededor de 740 mil registros. Para efectos de comparación, Chile con una fuerza laboral equivalente al 38% de la mexicana, tienen el mismo número de causantes del impuesto empresarial que tiene México.

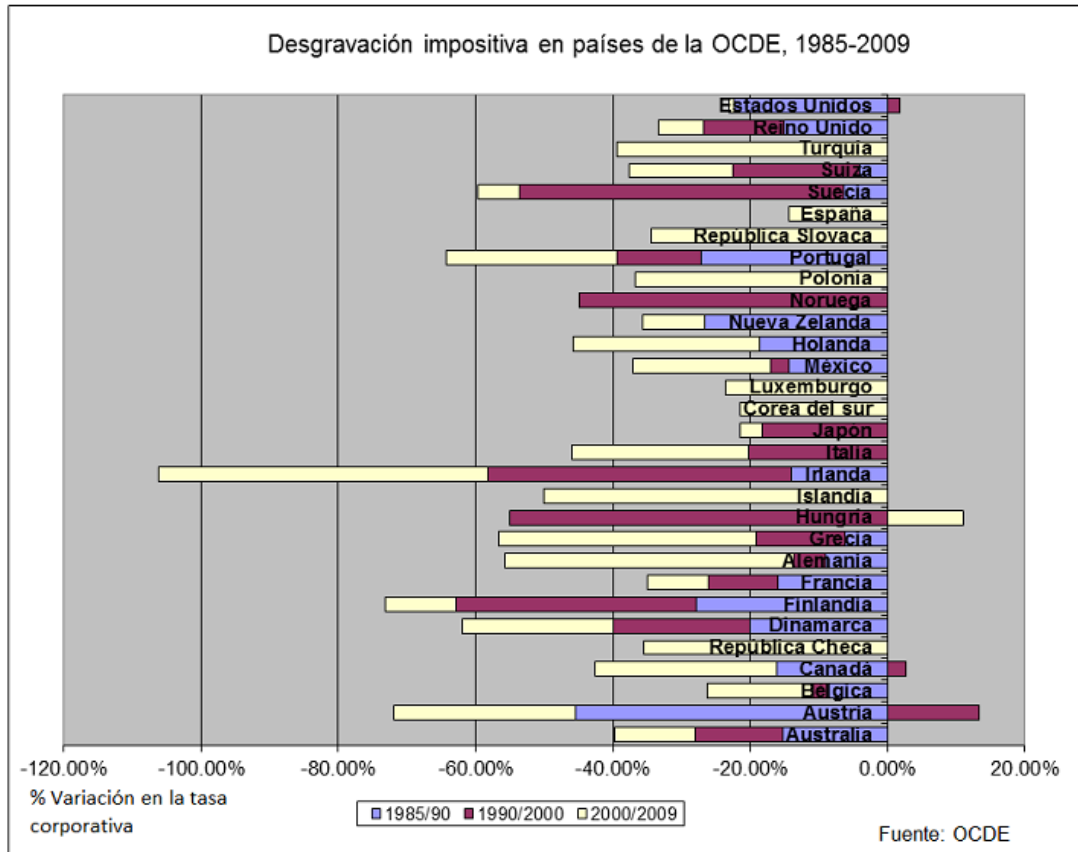
IED y acuerdos de inversión

El aspecto impositivo es importante determinante del ingreso de inversión extranjera a un país, sin embargo, debe reconocerse que el flujo de capitales en la era de la globalización se incrementa cuando existe el ambiente institucional adecuado para el trato de los inversionistas extranjeros, y en la conformación de dicho ambiente un componente central está constituido por los tratados de libre comercio que suelen incluir un capítulo de inversión extranjera, pero más importante aún los acuerdos o tratados bilaterales de inversión que celebran los países. En el caso de México, por ejemplo, según cifras de la OCDE el 19% del total acumulado de inversión extranjera directa hasta el 2004 estaba protegido bajo tratados de inversión, mientras que 65% de dicho total estaba protegido por los capítulos de inversión de los tratados de libre comercio firmados por el país. Entre los países miembros de la OCDE, México era el país con más inversión extranjera ingresada al amparo de acuerdos formales de inversión. A ese año, había firmado 11 tratados de libre comercio y 17 acuerdos de inversión. A pesar de que los países más desarrollados de la organización han celebrado más acuerdos de esta naturaleza, es de destacar que economías con desarrollo similar o comparable al de México dentro de la organización no destacan por celebrar acuerdos de ese tipo, son los casos de Irlanda, Turquía, Corea del Sur, y los países escandinavos con excepción de Suecia (OCDE, 2005).

El proceso de desgravación a las empresas

Pero el esfuerzo de disminución de impuestos a las empresas parece moderado incluso en el contexto de los países miembros de la OCDE, ya no comparemos con el resto de las economías emergentes. Analizando el proceso de reducción impositiva seguida por estos países desde mediados de los años ochenta, vemos que el sacrificio fiscal del Estado en México estuvo por debajo del que hicieron países avanzados como Estados Unidos, Austria, Finlandia, Nueva Zelanda, incluso de países como Francia o Dinamarca, que se caracteriza por contar con regímenes fiscales altamente progresivos y onerosos.

Gráfica 1



En los años noventa, sólo tres países reaccionaron con incrementos de impuestos a las empresas, son los casos de Estados Unidos, Canadá y Austria, mientras el resto de los países profundizaron el proceso de desgravación fiscal iniciado en la década anterior y lo llevaron aún más lejos. A los países escandinavos como Suecia y Dinamarca, Irlanda, Suiza y el Reino Unido que emprendieron drásticas reformas fiscales reduciendo los gravámenes corporativos, se unieron ahora las economías en transición con fuertes recortes de impuestos, fueron los casos de países como Polonia, la República Checa y Hungría, entre otros.

Desgravación, IED y crecimiento económico

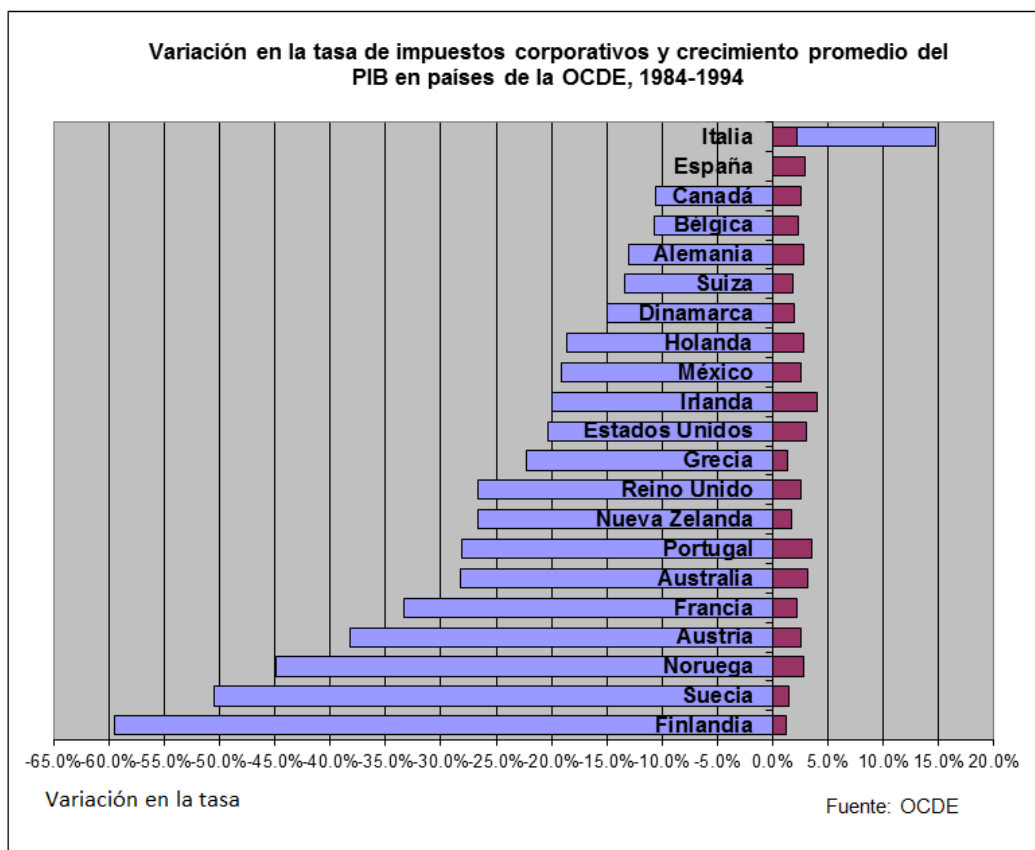
Analizando las evidencias disponibles para el caso de los países de la OCDE, se puede concluir que, a corto plazo, no parece haber una relación determinística entre la disminución de impuestos y el crecimiento del PIB, en especial cuando todos o la mayoría de los países eligen una misma estrategia para impulso de la inversión extranjera directa como ocurre con las economías de estos países.

Desde mediados de los años ochenta la mayoría de los países que integran actualmente la organización, con excepción de los países ex - socialistas recientemente adscritos a ella, emprendieron audaces procesos de desgravación impositiva a las empresas dando forma a la globalización económica mundial. Fueron los países escandinavos los que llevaron a cabo reformas fiscales más audaces, disminuyendo su tasa combinada de impuestos corporativos en más del 50% entre 1984 y 1994. El sostenimiento del Estado del bienestar en estos países en la posguerra llevó a la aplicación de elevados impuestos a las empresas, por ejemplo, combinando tasas nacionales y subnacionales, Suecia tenía un impuesto 56.6%, Noruega de 50.8% y Finlandia de 61.75% en 1984, que disminuyeron a niveles de 28% los dos primeros, y 25% el tercer país para 1994.

En la primera etapa de la reducción de impuestos en los países miembros de esa organización, el proceso que inició la etapa de globalización económica a mediados de los años ochenta y hasta mediados de los noventa, los resultados en términos de crecimiento económico no parecieron obedecer al esfuerzo de desgravación que habían hecho muchos de estos países ya que, otras naciones como Finlandia, Suecia y Grecia, para citar sólo algunos ejemplos, habían mostrado un crecimiento del producto inferior a la media en la Organización. Fueron superados en este renglón incluso por un país como Italia que marchó a contracorriente del resto de los países en materia tributaria pues no solo no disminuyó sino incluso incrementó sus impuestos corporativos en cerca de 15 por ciento entre 1984 y 1994. Otro país, España, que mantuvo inalterados los niveles impositivos utilizados en los años ochenta presentó un incremento promedio cercano al 4 por ciento, muy superior al promedio observado para esos países.

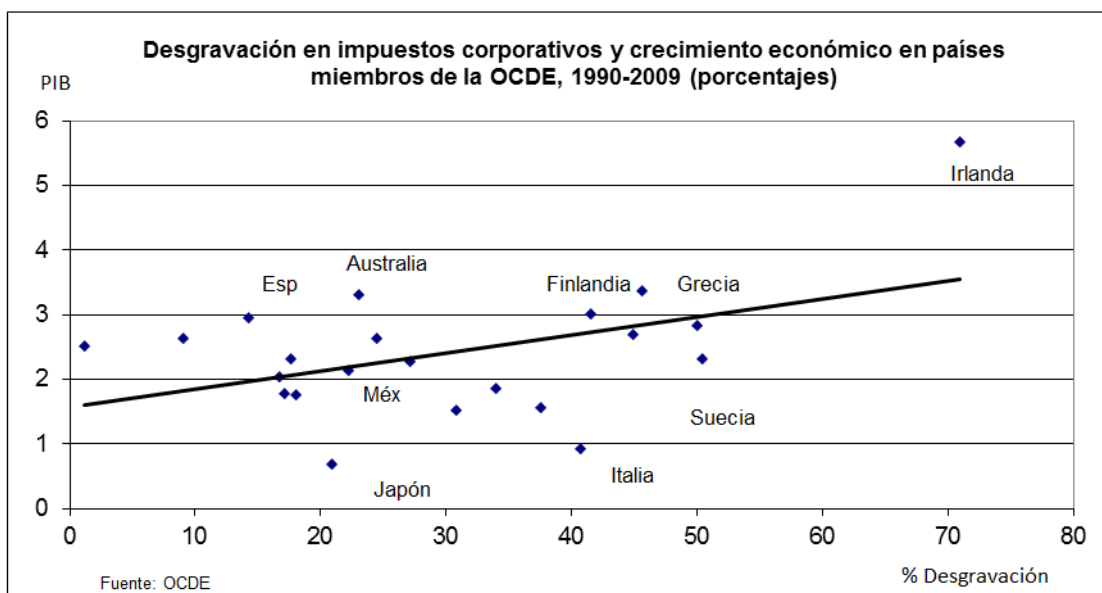
Sin embargo, en una perspectiva de más largo plazo frente a esfuerzo de reducciones impositivas de mayor aliento, el crecimiento de las economías pareciera alinearse en función del esfuerzo fiscal aplicado.

Gráfica 2



Podemos verificar la relación entre reducción de impuestos y crecimiento económico en forma empírica, revisando los resultados de la disminución impositiva seguida en los países miembros de la OCDE desde 1990 y hasta el 2009, en términos de crecimiento económico, y evaluando la condición de México. En el contexto de 22 países miembros de la OCDE que disminuyeron su nivel de impuestos corporativos desde 1990, entre los países que llevaron a cabo un proceso de desgravación más profundo que México hubo nueve países que mostraron mejor desempeño que México; y cuatro países que crecieron por debajo del crecimiento económico mexicano. En el grupo de países que tuvieron una desgravación menor a la emprendida por México, sólo tres países crecieron por encima de la marca de México y cinco que lo hicieron por arriba del desempeño de México. En este último grupo está Estados Unidos y España, países que por su nivel de desarrollo y sus regímenes fiscales particulares los hacen poco equiparables al sistema fiscal de México. De este cuadro puede concluirse que las economías que redujeron sus impuestos en mayor proporción tuvieron mayor crecimiento económico, otro grupo importante pudo registrar mejor desempeño sin necesidad de ajustar tanto sus tasas impositivas que fue el caso de economías poderosas como Estados Unidos el país más importante en emisión y captación de capitales extranjeros.

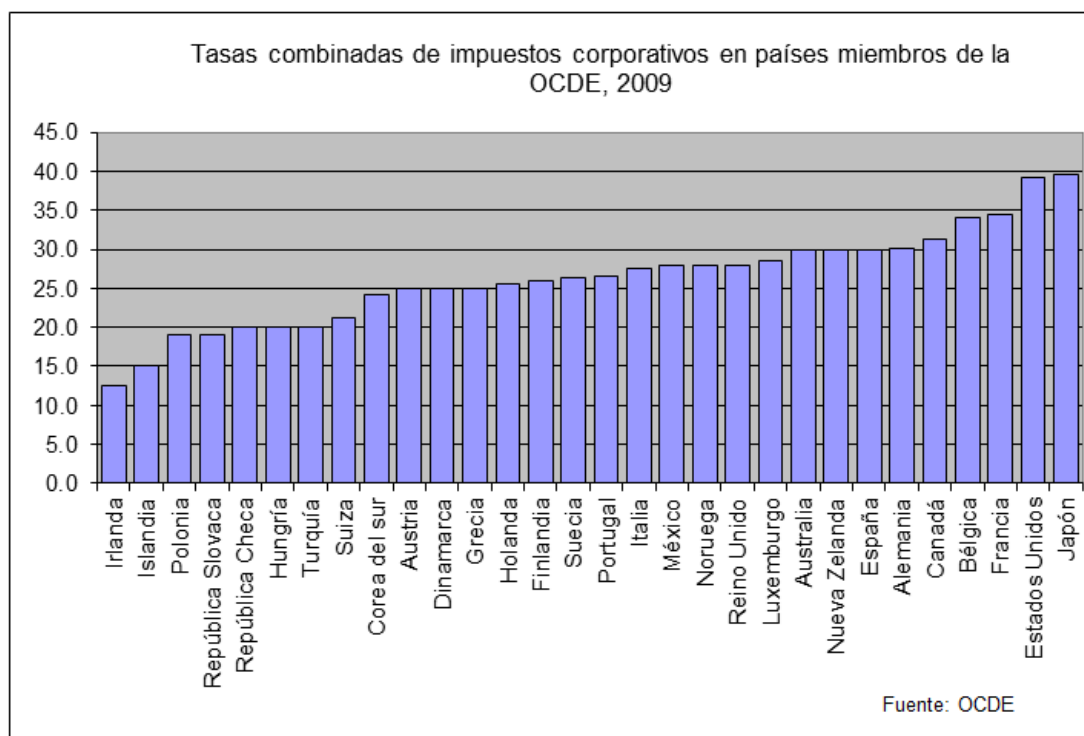
Gráfica 3



El caso más emblemático sin duda es Irlanda, un país que ha hecho un cambio sin precedentes en su régimen fiscal y que presentó también un inusitado crecimiento promedio en su producción, cercano al 6 por ciento entre 1990 y 2009. Los países que más se aproximan al dinamismo de Irlanda fueron Grecia y Australia, el primero redujo sus niveles impositivos en cerca del 50 por ciento pero Australia, en contraste, no hizo un sacrificio impositivo similar a los casos anteriores. La recta de ajuste que se incluye en el cuadro permite concluir, en este primer análisis, que hay una relación entre las reducciones en los impuestos aplicados a las empresas y el crecimiento de la economía en el largo plazo, sin embargo, hay todavía algunas excepciones que sugieren que esa relación puede violentarse en dos sentidos: hay países que sin tanto sacrificio fiscal obtienen buenos resultados en términos de dinamismo económico, y a la inversa, economía que aún haciendo importantes sacrificios en captación fiscal no tienen resultados notorios en términos de crecimiento económico.

Devereux, et.al (2002) en un estudio sobre Estados Unidos y los países del G-7, mencionan que, al igual que en el caso de México, los países desarrollados han puesto en marcha reformas impositivas que han recortado el nivel de impuestos y ampliado la base de contribuyentes. Documentan que para estos países las tasas de impuestos bajaron de niveles máximos promedio de 48% en los años ochenta, a 35% en los noventa. Lo que ha hecho que las tasas impositivas efectivas en la inversión marginal se ha mantenido estable pero en las inversiones más rentables han disminuido. El hecho estilizado es que los gobiernos buscan atraer empresas multinacionales reduciendo las tasas corporativas, y por otra parte, responden a un descenso en el ingreso.

Gráfica 4



El cuadro que describe el extenso y fuerte proceso de disminución de impuestos a las empresas en los países de la OCDE es el que muestra que las economías más desarrolladas aplican altas tasas de impuestos, mientras que los países con menor nivel de desarrollo de esta organización tienen regímenes fiscales moderados, más favorables a la actividad productiva. En la cúspide de la pirámide de tasas impositivas están Francia, Japón y Estados Unidos, en la parte inferior están los países de Europa central e Irlanda en una estructura que no requiere demasiada explicación. A la inversa que la tasa de interés, las tasas impositivas descuentan el factor de riesgo de las inversiones en la tasa de impuestos de manera que los impuestos son mayores en los países ricos que presentan menores riesgos relativos a la inversión, mientras que países con estructuras institucionales frágiles y mayor percepción de riesgo para la inversión las tasas impositivas son menores.

Esta relación intuitiva pareciera sugerir que la política impositiva para empresas sigue ciertas reglas del rendimiento del capital, en el que la tasa impositiva sobre cierto umbral mínimo es una función inversa del riesgo-país.

La tasa de impuestos

Hasta antes de la reforma fiscal del 2009, México compartía la parte media superior de la tabla de impuestos de los países de la OCDE, por encima de Italia y Noruega, con la nueva tasa impositiva del 30% decretada en la reforma, el país avanza en la escala de impuestos y se coloca en el nivel de Australia,

Nueva Zelanda y España, antes de su propio incremento en las tasas de impuestos que decidió el gobierno de Zapatero también en ese año.

Si el riesgo país importa para fijar la tasa impositiva, entonces el lugar que ocupaba México hasta el 2009 en la escala impositiva de la OCDE y el que ocupará a partir del 2010 es inadecuado.

Los países que más invierten en México.

En este apartado se hace una revisión de las tendencias de la IED en México en relación, primero, con la disponibilidad de capital para inversión foránea que se detecta en los principales países que contribuyen a la IED de México, y segundo, en relación con la tasa de impuestos a las empresas en México en el periodo 1990-2009. Con estas variables, agregando también el tamaño del PIB de México y el país fuente, se intenta establecer una relación de causalidad al final para un periodo un poco más extenso, 1981-2009 pasando antes para un análisis de correlación

El desglose del flujo de entrada de IED en México considerando el país de origen del capital muestra un claro predominio del capital de origen estadounidense, aunque su peso en los últimos años tiende a ser cada vez menor. Vino disminuyendo de niveles de alrededor del 70% a principios de la década del 2000 a niveles cercanos al 40 por ciento hacia 2008, cuando se hicieron preent4es los primeros efectos de la turbulencia financiera que llevaría a la crisis internacional de 2009, que tuvo un impacto fuerte en el flujo de ingreso de IED.

Cuadro 1

México: IED por país de origen. Millones de dólares

Año	IED	Estados Unidos	Reino Unido	Japón	Alemania	España	Holanda	Canadá	Subtotal
2000	18,047.1	71.7%	1.6%	2.5%	1.9%	11.7%	14.9%	3.7%	108.0%
2004	23,724.3	36.4%	1.2%	1.6%	1.7%	33.1%	14.1%	2.3%	90.5%
2008	22,515.9	40.6%	4.7%	0.8%	1.6%	19.3%	6.5%	11.2%	84.7%
2009	9,750.0	53.3%	4.4%	1.0%	-2.2%	4.2%	14.8%	5.8%	81.2%

Fuente: Secretaría de Economía. Dirección General de Inversión Extranjera.

El desplazamiento del flujo de capital proveniente de Estados Unidos y dirigido hacia México, como se aprecia en el cuadro anterior, ha provocado que otros países hayan cobrado mayor importancia como aportantes de capital que es invertido en México, como son los casos de España, Holanda, el Reino Unido y Canadá, principalmente. Esta es una nueva tendencia del flujo de entrada de inversión extranjera directa a México, que a la vez se ve reflejada en cambios en el dinamismo de sectores económicos de destino de la IED pero también

que son una consecuencia de las transformaciones en la estructura económica del país de los últimos años. Para solo mencionar dos de estas tendencias, se destaca que la transición a propiedad extranjera de la banca mexicana en la década de los noventa hizo a este sector importante generador de flujos de IED, como lo ha apuntado Mogrovejo (2005), que analiza los determinantes de la inversión extranjera directa en América Latina y sus resultados empíricos prueban que la IED está determinada principalmente por el tamaño de mercado, la apertura comercial y el riesgo país, además de sucesos atípicos relacionados a privatizaciones y a grandes emprendimientos empresariales privados. Otro importante rubro que ha atraído IED a México es el sector de administración urbana, principalmente inversiones en carreteras de cuota, administración de sistema de agua potable y recolección de basura, depósitos de residuos peligrosos y suministro de gas natural, en gran medida destino de los capitales españoles invertidos en México.

La emergencia de nuevas fuentes de origen del capital extranjero mueve a cuestionar la sostenibilidad de largo plazo de esta tendencia y los resultados en términos de integración económica que se pueden medir a partir del grado de compenetración de logran los países fuente y el país huésped de IED, en este caso México, expresado en el tipo de especificidad que representa para la oferta de capital invertible en el extranjero de los países fuente la IED dirigida a México. Esta relación se apunta en el siguiente cuadro, que muestra la proporción que representa para la oferta de capital invertible en el extranjero de los países que más aportan IED en México.

Cuadro 2

<u>Peso de la IED en México en la exportación de capital según país de origen.</u>							
	Estados Unidos	Reino Unido	Japón	Alemania	España	Holanda	Canadá
<u>Año</u>	<u>Unidos</u>	<u>Unido</u>					
2000	8.1%	0.1%	1.4%	0.6%	3.9%	3.6%	1.5%
2004	3.5%	0.3%	1.3%	2.8%	37.8%	12.6%	1.3%
2008	2.8%	1.0%	0.1%	-0.1%	5.6%	2.8%	3.2%

Fuente: Secretaría de Economía. Dirección General de Inversión Extranjera.

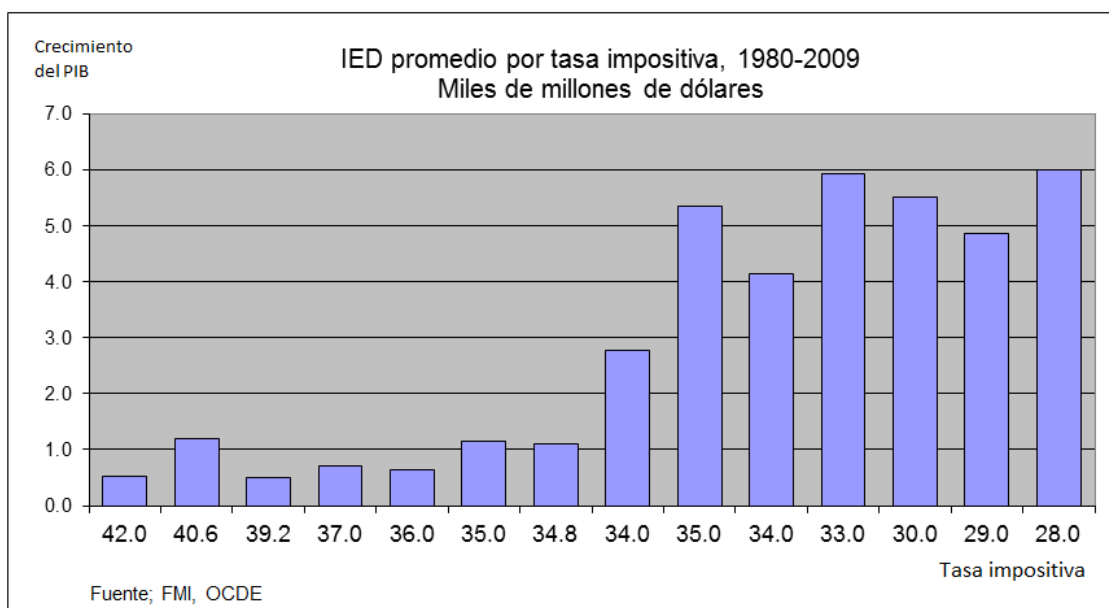
Puede tomarse también como un indicador que mide el grado de integración económica del país con los países de origen de su IED. En este arreglo vemos que España, el país que en el 2008 aportó cerca del 20% de la IED captada por México, es también el país que más fondos compromete del total del capital exportado al extranjero con el 5.6% del total de flujo de salida de inversión extranjera. En contraste, Estados Unidos que ha sido tradicionalmente el principal inversor de capitales en México aportó ese año cerca del 2.8 por ciento. Si utilizamos la importancia de la IED como indicador del grado de integración económica entre los países puede reconocerse que el país ibérico

ha avanzado en su integración económica con México, al costo de disminuir a integración de México con los países del área del Tratado de Libre Comercio.

Tasa de impuestos e IED en México

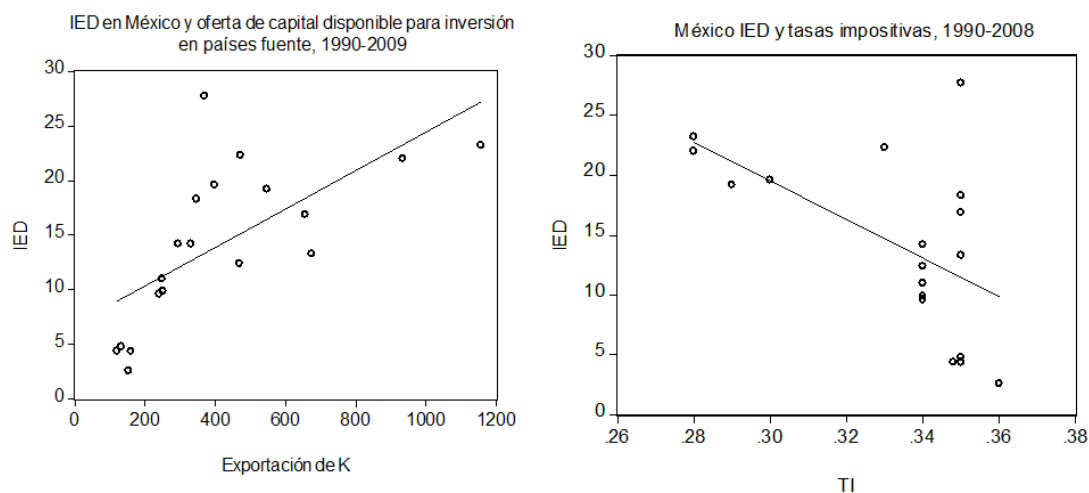
En la literatura reciente hay divergencia acerca de la influencia de las tasas impositivas del país sobre el volumen que capta de capitales extranjeros. La investigación reciente se orienta a demostrar que la determinación para la salida y entrada de capitales de un país a otro parece provenir de una compleja combinación de factores relacionados con las tasas impositivas corporativas en uno y otro país. En cualquiera de los casos, las dificultades para la recopilación de evidencia empírica que prueben la existencia de relaciones determinísticas entre ambas variables alejando la posibilidad de arribar a conclusiones contundente al respecto.

Gráfica 5



En el caso de México, un revisión somera de los datos disponible para los últimos 30 años parece confirmar una clara correspondencia entre disminución de tasas impositivas y aumento en la captación de IED. Si bien no es claro poder determinar el grado de influencia que puede tener la política fiscal sobre al captación de capitales extranjeros, si puede afirmarse que la disminución de la tasa impositiva a las empresa ha sido un factor relevante para aumentar el atractivo del país para los inversionistas extranjeros. En general, el notable incremento en el flujo de entrada de la IED debe atribuirse a la apertura económica y la creciente globalización financiera que emprendió el país en las dos últimas décadas, pero no puede negarse que un factor importante en el proceso de mayor internacionalización económica ha sido la desgravación impositiva que acompañó a este proceso.

Gráfica 6



Fuente: OCDE

Se puede cuestionar sin embargo, siguiendo la tendencia marcada por Razin, que el incremento en el ingreso de capitales extranjeros al país pudo deberse a cambios en la tributación en los países de origen de esos capitales y no necesariamente a los cambios ejercidos en México. Este no parece ser el caso sin embargo, para los intercambios de capitales de inversión entre los países que constituyen el área de libre comercio de América del Norte. Estados Unidos mantuvo sus niveles impositivos en estos 29 años; Canadá los mantuvo los primeros diez años y después empezó a disminuirlos. En general, de los siete países que originaron por arriba del 80 por ciento de la IED que llegó a México en la última década, sólo uno –Holanda– mantuvo una tasa impositiva corporativa inferior a la tasa predominante en México, conforme los niveles impositivos vigentes en el 2009.

Esto parece eliminar la posibilidad de que los niveles de tributación en esos países hayan tenido influencia sobre la capitales originados en ellos y que fueron invertido en México.

En la parte derecha de la gráfica siguiente se puede apreciar la relación del flujo de IED en México con las tasas impositivas vigentes las dos últimas décadas. La evidencia histórica apunta a que cuando México ha mantenido elevadas tasas de impuestos a las empresas, menor es su captación de inversiones extranjeras. En la fracción izquierda de la gráfica, se establece la relación entre la IED en México como función de la oferta total de fondos para inversión en países extranjeros, de los principales países que invierten en México. Esta relación sugiere que cuando aumenta las exportaciones de capitales en los países fuente de los capitales invertidos en México,

Estos indicadores sugieren que con un incremento en las tasas de impuestos en México y una contracción en el monto de fondos de inversión prestables en los países fuente, puede esperarse una contracción duradera en el flujo de inversión extranjera directa captada por México.

Dos restricciones al crecimiento de la IED en México están determinadas entonces por el comportamiento de la IED derivado del incremento en la tasa de impuestos sobre la renta, pero una restricción adicional al incremento en el volumen de inversión extranjera al país deviene del momento crítico que atraviesa el mercado de capitales, en particular en la parte que corresponde a los países aportantes de capital. Sumado al fuerte choque recesivo que sufrirán estos países en el 2009, el déficit en el flujo de fondos para inversión productiva puede ser grave para la recuperación de esas economías.

Modelo utilizado

Para analizar los principales determinantes de la IED mexicana construimos un modelo siguiendo el trabajo de Desai y Hines (2005) en el que la variable dependiente es determinada tanto por variables endógenas (el PIB y la tasa impositiva de México, así como el PIB y la tasa de impuestos compuesta de los siete países que son la fuente de la mayor parte del flujo de IED de México, además de la oferta total de fondos para inversión extranjera en este mismo grupo de países. La estadística básica de estas variables se presenta en el cuadro siguiente que incluye las principales mediciones de concentración y dispersión para el periodo 1981:1 2009:1.

Cuadro 3

Estadística descriptiva
Muestra: 1981:1 2009:1

	IED_MX.- Mmd	TI_MX	OF_S Mmd	PIB_MX	PIB_S	TI_SP
Mean	2.767	0.357	75.979	0.024	0.144	0.411
Median	2.000	0.350	46.100	0.030	0.160	0.410
Maximum	16.300	0.420	403.400	0.084	0.319	0.490
Minimum	0.100	0.280	-15.800	-0.092	-0.282	0.320
Std. Dev.	2.612	0.043	76.121	0.035	0.083	0.045
Skewness	1.707	0.043	1.648	-1.132	-1.467	0.018
Kurtosis	8.100	2.262	5.908	4.381	8.298	2.263

Se trata de un periodo demasiado extenso de la historia económica que presenta claros cambios estructurales que han sido destacados ya en otros trabajos por lo que no se argumentará más al respecto en el presente trabajo. Estos cambios en la tendencia explican la profunda variación que muestra las cifras de IED en el periodo que se puede deducir por el hecho de que la desviación estándar tiene un valor cercano al valor de la media aritmética. De la misma forma, la oferta de fondos para IED en los países fuente presenta similar característica pues el valor de la desviación supera el valor de su media. Sin embargo, una aproximación a la relación entre estas variables y en particular a la asociación entre tasa de impuestos y flujo de inversión extranjera directa arroja los resultados que se pueden apreciar en el siguiente cuadro.

Efectivamente parece mantener una correlación negativa con la tasa de impuestos, tanto la tasa de México como la tasa ponderada de los países fuente del capital extranjero invertido en México (TI_SP), y sugiere también una relación positiva con la tasa de crecimiento del PIB de México y el correspondiente a la muestra de países fuente, así como con la oferta de capitales para propósitos de inversión foránea existente en esos países fuente y que representamos con las siglas OF_S.

Cuadro 4

Análisis de correlación entre variables

	IED_MX	TI_MX	OF_S	PIB_MX	PIB_S	TI_SP
IED_MX	1.0000	-0.6705	0.6264	0.0600	-0.1921	-0.7492
TI_MX	-0.6705	1.0000	-0.7307	-0.2359	0.1812	0.9300
OF_S	0.6264	-0.7307	1.0000	0.1868	-0.0305	-0.7474
PIB_MX	0.0600	-0.2359	0.1868	1.0000	0.2935	-0.1990
PIB_S	-0.1921	0.1812	-0.0305	0.2935	1.0000	0.1585
TI_SP	-0.7492	0.9300	-0.7474	-0.1990	0.1585	1.0000

Dado que las variables son no estacionarias y su comportamiento sugiere la presencia de raíces unitarias, decidimos en lugar de utilizar un modelo de tipo determinista, emplear la metodología de series de tiempo no estacionarias con propósito de establecer la posible existencia de una relación de cointegración de largo plazo entre estas variables. Las primeras estimaciones no sugirieron prescindir de algunas de estas variables que carecían de suficiente significación estadísticas en ensayos previos y de esa forma excluimos del modelo la influencia de la tasa de impuestos en los países fuente (TI_SP) y el comportamiento del PIB en esos mismos países (PIB_S). De esa forma el modelo quedó reducido a solo tres variables explicativas y la variable dependiente.

El desarrollo de la teoría del análisis de series de tiempo no estacionarias se apoya en el hallazgo de que muchas series de tiempo pueden contener una raíz unitaria. De acuerdo a Engle y Granger (1987), una combinación lineal de dos o más series de tiempo no estacionarias pueden ser estacionarias. La idea de cointegración resulta de verificar si tal combinación lineal estacionaria existe, en ese caso se sugiere que las series de tiempo no estacionarias están cointegradas. Dicha combinación lineal estacionaria es llamada ecuación de cointegración y puede interpretarse como una relación de equilibrio de largo plazo entre las variables.

El propósito de la prueba de cointegración es determinar cuando un grupo de series no estacionarias están cointegradas o no. La presencia de una relación de cointegración es la base de una especificación VEC, de acuerdo a la metodología desarrolladas por Johansen (1991, 1995). Para el caso en que el conjunto de variables mantenga una relación de equilibrio a lo largo del tiempo, es decir, muestre una relación de cointegración, puede especificarse un modelo de corrección de errores para la inversión extranjera directa.

El procedimiento estándar para este propósito consiste en determinar la existencia de raíz unitaria en las series, con las pruebas DF, Phillip-Perron (PP), Kiatowski (KPSS), y otros. De acuerdo con las pruebas DW y PP la hipótesis nula formula que la serie tiene raíz unitaria: si se rechaza, es estacionaria, si no se puede rechazar entonces tiene raíz unitaria; por su parte, la prueba KPSS,

al revés, la hipótesis nula es que es estacionaria, si se rechaza entonces significa que tiene raíz unitaria.

Posteriormente, se hace la prueba de cointegración con el método de Johansen, lo cual requiere especificar un modelo de vectores autoregresivos y determinar, antes, el número de rezagos para el VAR. Los criterios de Schwarz y Hannan-Quinn son útiles para determinar el número de rezagos necesarios. Por su parte, los estadísticos de máxima verosimilitud y error de pronóstico pueden hacer esta especificación y con frecuencia difieren de la prueba anterior.

Análisis de cointegración

Las pruebas de raíces unitarias mostraron que todas las variables son estacionarias pero con distinto orden de integración. Por ejemplo, IED, en log, es estacionaria de orden 1. También la oferta de fondos prestables para inversión extranjera directa en México (OF_S) es estacionaria de orden 1. Por su parte, la tasa de impuestos (TI_mx) es integrada de orden 1, pero en crecimiento del producto (PIB_mx) es estacionaria en niveles. La prueba de PP confirmó también este grado de integración, log_ied pareciera ser también integrada de orden cero en niveles y con constante y tendencia.

Una vez realizadas las pruebas de estacionariedad y verificado el orden de integración se aplicó el procedimiento de Johansen con el propósito de identificar la presencia de al menos un vector de cointegración que nos permita verificar alguna relación de largo plazo entre tasas impositivas en México e inversión extranjera directa para el periodo 1980-2009.

Los resultados obtenidos y que se incluyen en el cuadro siguiente indican que las series cuentan con al menos una ecuación de cointegración, que puede interpretarse en el sentido de que el flujo de inversión extranjera mantiene una relación estable de largo plazo con la tasa impositiva.

Cuadro 5

Prueba de raíz unitaria de los datos en la serie 1981(1)-2009(1).

	Dickey Fuller Aumentada			Phillip-Perron			KPSS	
	1	2	3	1	2	3		
Log_ied	-0.916	-9.102	0.162	-4.707	-9.399	-2.051	1.119	0.178
D_Log_ied	-10.099	-10.051	-10.056	-41.783	-42.005	-35.698	0.163	0.162
OF_S	-1.946	-3.691	-0.945	-3.518	-6.731	-1.881	1.072	0.104
d_OF_S	-18.725	-18.638	-18.780	-18.725	-18.638	-19.009	0.028	0.028
TI_mx	-0.976	-2.439	-1.624	-0.268	-1.826	-2.424	1.059	0.123
d_TI_MX	-2.821	-2.779	-2.370	-11.374	-11.344	-11.133	0.095	0.088
pib_mx	-3.421	-2.554	-2.057	-2.822	-2.698	-2.690	0.246	0.098

Nota para la prueba DFA y PP, 1 incluye constante; 2 constante y tendencia; y 3 sin constante ni tendencia. Los valores críticos al 5% para ambas pruebas son -2.88, 3.45 y 1.94 respectivamente. En tanto, los valores de significancia estadística para la prueba KPSS con constante y constante y tendencia son 0.739 y 0.463 y la hipótesis nula sostiene que la serie es estacionaria alrededor de una tendencia determinística. Los valores en negritas indican rechazo de la hipótesis de raíz unitaria en las primeras dos pruebas, y aceptación de la hipótesis nula en el caso de la KPSS, al 5% de significancia estadística.

De acuerdo con la prueba de traza, se rechaza la hipótesis de no cointegración en favor de una relación de cointegración al nivel de 5 y del 1%. La prueba de máximo Eigenvalue prueba la hipótesis de que el rango de cointegración es igual a cero ($r=0$) en contra de la alternativa de que es igual a $r+1$. Los resultados indican que se rechaza la hipótesis nula de no cointegración a favor de una relación de cointegración al nivel de 5 y del 1%.

De ambas pruebas se concluye que existe un solo vector o relación de cointegración. Se aplicó el procedimiento de Johanson y se identificó la presencia de al menos un vector de cointegración que puede interpretarse en el sentido de que la inversión extranjera, la oferta de capitales en los países fuente, la tasa impositiva y el PIB de México tienen una relación de largo plazo.

Prueba de cointegración del procedimiento de Johansen

Valores característicos	Ecuación de cointegración	Estadístico de traza	Valores críticos 5%
0.411	0	93.7	63.0
0.153	1	35.0	42.4
0.121	2	16.5	25.3
0.019	3	2.2	12.3

Nota. Denota rechazo de la hipótesis nula a nivel del 5% (1%). La prueba de traza indica una ecuación de cointegración al 1 y 5%.

La normalización de estas variables en forma de ecuación indica una relación negativa, aunque no significativa, entre la IED y la oferta de capitales disponibles en los países fuente, lo cual puede interpretarse en el sentido de que el flujo de capitales que estos países destinan a México representa una baja proporción del capital emitido a otras economías.

$$IED_{mx} = -.002Of_s - 30.03TI_{Mx} + 9.22PIB_{Mx}$$

Por otra parte, la ecuación sugiere también una fuerte relación negativa entre la tasa impositiva y la IED. Lo cual sugiere que la tendencia al alza de la tasa de impuestos a las empresas tiene un impacto negativo sobre el flujo de inversión extranjera directa. Se estima que un incremento de un por ciento en la tasa de impuestos induce una disminución de 3 puntos porcentuales de la inversión extranjera.

Estos resultados son compatibles con los que arroja la literatura internacional sobre el tema. Las estimaciones citadas por la OCDE (2008) para establecer qué tanto afecta el incremento de los impuestos corporativos al flujo de inversión extranjera señalan que, en promedio el flujo de IED desciende en 3.7% después de un incremento de un punto porcentual en la tasa impositiva. Pero hay también un rango amplio de estimaciones que ubican entre 0 y 5% el

efecto sobre la IED como resultado de un incremento en la tasa impositiva. Las variaciones pueden reflejar diferencias entre las industrias o los países examinados, o el periodo de tiempo involucrado. Estudios recientes, señala, encuentran que la IED se ha vuelto crecientemente sensitiva a los impuestos, reflejando la creciente movilidad del capital en la medida en que las barreras no impositivas han sido removidas.

Asimismo, hay una relación positiva entre crecimiento del PIB y el flujo de IED, que es una hipótesis ampliamente documentada en la literatura internacional.

Conclusiones

Hay una relación opuesta entre tasa de impuestos corporativos y flujo de inversión extranjera, aunque esta relación no se puede establecer en una forma determinista el acercamiento mediante un modelo de cointegración y corrección de errores permite encontrar evidencias de una relación de largo plazo entre estas variables.

Una de las razones es el comportamiento que sigue la serie de IED en el largo plazo, y el contraste de buscar establecer su relación con la tasa de impuestos, que por su propia naturaleza solo es variable en el largo plazo. Las cifras de IED en el largo plazo siguen un comportamiento inestable y errático, de forma que la presencia de múltiples cambios estructurales resta consistencia a las estimaciones.

Los impuestos afectan a la inversión total, y en esa medida pueden afectar mediante diversos conductos a la inversión extranjera (Desai y Hines, 2005). Un modelo determinista requiere información de más calidad que las bases de datos oficiales;

Es posible que un acercamiento más asertivo sea utilizar un modelo de selección de Heckman para determinar primero la decisión de de invertir fuera en los países fuentes; después otro modelo para determinar la cantidad de inversión que puede llegar al país huésped, como sugiere el trabajo de Razin, et.al.(2005).

El tratamiento más riguroso requiere además técnicas de finanzas corporativas para comprender mejor las hojas de balance de las empresas y su respuesta a la política fiscal. Aunque las restricciones para acceder a información de empresas es una limitante para analizar la relación entre IED y tasas de impuestos, que los diseñadores de políticas económicas entienden en forma intuitiva, pero que en la comunidad académica es difícil evaluar por esta condición.

Referencias

- Clark, Steven W. (2007), Tax Policy for Investment. *eJournal of Tax Research*, vol. 5, no. 2, pp. 244-265. Faculty of Law, University of New South Wales.
- Cummins y Hubbard (1995),
- Cummins, Jason, Kevin Hassett y Glenn Hubbard (1996), Tax Reform and Investment: A Cross Country Comparison. *Journal of Public Economy* 62(1-2): 237-273.
- Desai, Mihir and James R. Hines Jr. (2003), Evaluating International Tax Reform. *National Tax Journal*, vol. LVI, sept. 2003. Pp. 487-502.
- Desai, Mihir, Fritz Foley and James Hines, 2004, "Foreign Direct Investment in a World of Multiple Taxes, *Journal of Public Economics* 88(12): 2727-2744.
- Desai, Mihir, Fritz Foley and James Hines, 2005, "Foreign Direct Investment and the Domestic Capital Stock. *AIA Papers and Proceedings*, vol. 95 no.2. Intentional Intrafirm Production Decisions. Mayo 2005, 33-38.
- Desai, Mihir, Fritz Foley and James Hines, 2006, "Taxation and Multinational Activity: New Evidence, New Interpretations". *Survey of Current Business*, febrero, 16-22.
- Devereux, Michael, and Rachel Griffith, 2003, "Evaluating Tax Policy for Location Decisions", *International Tax and Public Finance* 10, 107-126.
- Devereux, Michael, Rachel Griffith y Alexander Klemm (2002), Corporate Income Tax Reforms and International Tax Competition. *Economic Policy*. U.K. pp. 450-495.
- Djankov, S., T. Gaser, C. McLiesh, R. Ramalho y A. Shleifer (2009), The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. NBER Working Paper No. 13756, marzo 2009.
- Engle, Robert F. y C. W. J. Granger (1987), "Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica* 55, 251-276.
- Hall, Robert and Dale Jorgenson, 1967, "Tax Policy and Investment Behavior". *American Economic Review* 57(3): 391-414.
- Johansen, Søren, (1991), Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models. *Econometrica*, 59, 1551-1580.
- Johansen, Søren, (1995), Likelihood – Based Inference in Cointegrated Vectors Autoregressive Models, Oxford University Press.
- Martin Feldstein, James R. Hines y R. Glenn Hubbard (1995), The Effect of Taxation on Multinational Corporations. Conference held January 13-15, 1994. National Bureau Of Economic Research, The University of Chicago Press. 334 págs. ISBN-0-226-24095-9. <http://www.nber.org/books/feld95-2>

- OCDE (2002), Trends and Recent Development in Foreign Direct Investment. Article forthcoming in the OECD International Investment Perspectives, September 2002. Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs.
- OCDE (2009), Tax Administration in OECD Countries and Selected Non-OECD Countries: Comparative Information Series (2008). Prepared by The Forum on Tax Administration. Center for Tax Policy Administration, OCDE. 215 pp.
- OCDE(2005), International Investment Perspectives. ISBN 92-64-01134-X, OCDE. Capítulo 1 Trend and Recent Developments in Foreign Direct Investment.
- OECD (2008), Tax effects on Foreign Direct Investment. Policy Brief, Febrero 2008
- Razin, A. Y. Rubinstein y E. Sadka (2005), Corporate Taxation and Bilateral FDI with Threshold Barriers. NBER Working Papers No. 11196. Marzo de 2005.