

# **EL TRATAMIENTO DE LOS INCENTIVOS FISCALES EN LA MODELIZACIÓN DE LA DEMANDA DE INVERSIÓN, Y SU REPERCURSIÓN EN LAS REGULACIONES IMPOSITIVAS.**

Autor: José Manuel Cansino Muñoz-Repiso.  
Dpto. Teoría Económica y Economía Política.  
Universidad de Sevilla.

## **1.- INTRODUCCION.**

Probablemente, la discusión sobre la forma en la que ha de gravarse el beneficio de las empresas personas jurídicas, constituya uno de los tópicos más conocidos en el análisis normativo de la teoría de la imposición.

El reciente proceso de reforma en el gravamen del beneficio de las sociedades, que ha finalizado con la aprobación de la ley 43/1.995 de 27 de Diciembre, ha acercado de nuevo la polémica a la Hacienda Española.

Pretender en una comunicación como la que presentamos, arrojar alguna conclusión definitiva, sobre el papel que debe representar esa figura impositiva, en nuestro ordenamiento jurídico-tributario, sería ignorar el tratamiento que otros estudios ya le han dispensado, con mucha mayor profundidad, rigor y acierto.

Con el objeto de acotar el ámbito de estudio, en un tema más propio de un documento como el presente, nos interesaremos por el uso de este impuesto como instrumento de política económica.

De una forma más concreta, nos centraremos en el análisis del papel que los incentivos fiscales incorporados en el articulado de estos impuestos, juega en la evolución de la variable inversión.

Nuestras conclusiones, presentadas al final de la comunicación, muestran como pese a la falta de consenso en la formalización de la función de inversión y en la medición empírica de los efectos de los incentivos finales, sobre el valor final de la inversión, estos incentivos siguen formando parte de los textos legales que regulan esta figura impositiva.

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

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

Desde el punto de vista de la naturaleza (pública o privada) del ente que toma las decisiones de invertir, hay que considerar que la inversión pública es una proporción pequeña de la inversión total realizada, y por ello, resulta posible estudiar el agregado de inversión pública más privada, sin introducir distorsiones<sup>1</sup>. Junto a lo anterior, la inversión en construcción supone aproximadamente un

---

<sup>1</sup> IGNACIO MAULEON (1.985). "La inversión en bienes de equipo: Determinantes y estabilidad". Documento de Trabajo nº 8.515 del Servicio de Estudios del Banco de España. Pág. 7.

50-60 % de la inversión total, siendo probable que sus determinantes sean diferentes a los de la inversión en bienes de equipo y que su tratamiento demande una modelización específica distinta de la recogida en este capítulo.

El tratamiento de la inversión que desarrollamos en este trabajo, nos llevará al análisis de las posibles influencias de los incentivos fiscales sobre los determinantes de esta macromagnitud.

## **2.- LOS DETERMINANTES DE LA INVERSION.**

La demanda de activos físicos responde, de la misma forma que cualquier otra forma de inversión, a criterios de rentabilidad esperada, por tanto, habrá que estudiar<sup>2</sup>:

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

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

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

Como tendremos ocasión de ver, el coste de uso del capital es el canal de incidencia de los incentivos fiscales en la demanda de inversión, en particular podemos formular la siguiente demanda de bienes de capital productivo<sup>3</sup>:

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

[1]

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

---

<sup>2</sup> Para un análisis de los determinantes particulares de la inversión en la década de los 80, véase R. FORD y P. PORET, (1.991): Business investment: Recent performance and some implications for policy. OECD Economic Studies, nº 16.

Desde una perspectiva más general, puede consultarse BARRY BOSWORTH (1.984) "Tax Incentives and economic growth", The Brookings Institutions, Washington.

<sup>3</sup> JAVIER ANDRES, ALVARO ESCRIBANO, CESAR MOLINAS Y DAVID TAGUAS. "La inversión en España". La Economía Española. Ed. Instituto de Estudios Fiscales: Madrid 1.991. Pág 180.

constantes.

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

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

El coste de uso (o de alquiler) es el coste asociado a utilizar una unidad más de capital en la producción. Según la definición de Lagares (1.994), el coste de uso del capital es el resultado de la explotación del bien de capital sin descontar ni la depreciación ni los impuestos sobre sus beneficios, todo ello en términos unitarios. Si no existieran impuestos, el coste de uso del capital coincidiría con el beneficio más la depreciación por lo que se aproximaría a la noción de "cash-flow"<sup>4</sup>.

El proceso de instrumentalización formal de este concepto suele comenzar con el supuesto de que la empresa financia su proyecto de inversión acudiendo al mercado de fondos prestables donde consigue la totalidad de sus recursos por los que tendrá que pagar un tipo de interés 'i'.

A continuación se hace referencia a la necesidad que tiene la empresa de reponer la parte del stock de capital que se ha depreciado, de forma que, suponiendo que la depreciación es un porcentaje (d) constante del stock de capital deseado, siendo ahora 'i + d' el coste de uso del capital. Siguiendo nuevamente a Lagares (1.994), la depreciación que se aplicaría sería la económica (explicada por el uso del bien de capital, el paso del tiempo o la obsolescencia de su tecnología) cualquiera que fuese la cuantía de la amortización que fiscalmente se regulase como deducible. Distinguiríamos, por tanto, entre amortización como aquel conjunto de deducciones de naturaleza fiscal practicadas en los ingresos computables, con el fin de determinar la cuantía de la base imponible, y la depreciación como concepto estrictamente económico. Hecha esta distinción, la amortización fiscal no tendría por qué coincidir con la depreciación (la ley actual es más permisiva en la concesión de la libertad de amortización, ver art. 11).

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

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

[2]

---

<sup>4</sup> LAGARES CALVO, M.J. (1.994): Incentivos en la imposición sobre beneficios empresariales: Un ejercicio sobre las tablas de coeficientes fiscales de amortización. Cuadernos de Economía Aplicada. Centro de Estudios Universitarios Ramón Areces. Página 2. Madrid 1.994.

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

### Diferentes medidas del coste de uso.

Eisner coincide con Hall y Jorgenson en su formulación del coste de uso del capital. Para el primer autor<sup>5</sup>,

$$c = q(r + d) \frac{(1-k)(1-uz)}{(1-u)}$$

[3]

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

Hall y Jorgenson coinciden con la expresión de Eisner pero la circunscriben al periodo 1.962-63 y para el caso de la economía norteamericana. Para el periodo posterior a 1.964 utilizan la siguiente expresión<sup>6</sup>:

$$c = \frac{1-k-uz}{1-u} q(r + d)$$

[4]

Para Estrada et al. (1.994), el coste de uso se compone de tres factores<sup>7</sup>:

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

$$\frac{1-k-uz}{1-u}$$

[5]

coincidiendo la terminología con la anterior de Hall y Jorgenson.

- El factor financiero:

$$[(r + d - p) - b[r - i(1 - m) - (p_t - p)]]$$

---

<sup>5</sup> R. EISNER y M.I. NADIRI, (1.968): "On investment behavior and neoclassical theory". Review of Economic and Statistics, Agosto, vol. 50. Pág 380.

<sup>6</sup> R. E. HALL and D. W. JORGENSON (1.969), "Tax policy and investment behavior: Reply and further results", American Economic Review, vol. 59. Pág 395.

<sup>7</sup> A. ESTRADA e I. HERNANDO (1.994a): La inversión en España: Un análisis desde el lado de la oferta. Documento de trabajo nº 9.407 del Banco de España. Pág 13.

[6]

que combina las variables individuales y sectoriales. El tipo de descuento 'r' lo aproxima por la rentabilidad de los recursos propios, 'i' por la rentabilidad de los recursos ajenos, y 'b' es la ratio de endeudamiento empresarial. Las tasas de variación de los precios ' $\pi_i$  y ' $\pi$ ' (de los bienes de inversión y del Output, respectivamente) así como la tasa de depreciación económica ' $\delta$ ', sólo tienen dimensión temporal, las primeras, y sectorial, la segunda.

Finalmente, la expresión utilizada por Hendershott et al. nos va a permitir realizar unas consideraciones adicionales sobre el papel de la depreciación; la expresión que utilizan es<sup>8</sup>:

$$c = \left( \frac{P_K}{P_Y} \right) \left[ \frac{(1-m)(r_a - p + d)}{(1-t)} - \frac{td}{(1-t)} + \frac{t(d-d^*)}{(1-t)} \right]$$

[7]

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

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

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

Por otra parte, la evolución de la tasa de depreciación en los bienes de inversión empresarial no residencial, como consecuencia del aumento de la inversión en bienes de alta tecnología (equipos informáticos, por ejemplo) cuya depreciación es muy acelerada, ha provocado que la velocidad de reposición del stock de capital haya aumentado considerablemente, reduciéndose la vida media de los activos a la vez que se ha aumentado el ratio de depreciación a partir de los años 60<sup>9</sup>.

Recapitulando sobre lo visto en esta sección, hemos de subrayar de un lado la importancia teórica del coste de uso del capital en la formulación neoclásica del multiplicador, y de otro, el hecho

---

<sup>8</sup> P. H. HENDERSHOTT and SHENG-CHENG HU (1.989): "Investment in producer's equipment", en Aaron H. y J. Pechman (Ed.). The Brrokings Institution. Pág 95.

<sup>9</sup> R. CORKER and LI. KENWARD (1.989): Tax policy and business investment in the U.S.: Evidence from the 1.980's. Staff Paper. International Monetary Fund. Marzo de 1.989. Pág 39.

de que es, precisamente, el coste de uso del capital el que podría permitir la influencia de la política económica (concretamente la impositiva) en el nivel de la inversión a través de todos los parámetros que regula, especialmente, el establecimiento de créditos fiscales a la inversión y el establecimiento de los sistemas fiscales de amortización.

#### **4.- LAS POLITICAS DE INCENTIVOS TRIBUTARIOS.**

Lagares (1.973) cita como funciones a cumplir por el Impuesto de Sociedades, una de tipo recaudatorio, otra de control impositivo y, finalmente, una función de política económica; es, sin duda, en esta última, en la que se inscribirían los incentivos fiscales<sup>10</sup>.

Por incentivo tributario ha entendido el Libro Blanco para la Reforma del Impuesto sobre Sociedades, *"toda excepción a la estructura normal del sistema tributario determinante de una reducción en la recaudación de determinadas conductas"*<sup>11</sup>.

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

##### **4.1.- Críticas tradicionales a la utilización de incentivos:**

Siguiendo en lo esencial al Libro Blanco para la Reforma del Impuesto sobre Sociedades, podemos presentar las siguientes consideraciones<sup>12</sup>

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

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

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

4.- Organismos internacionales como la OCDE han señalado que, a veces, el valor de la

---

<sup>10</sup> LAGARES CALVO M.J. (1.973): El Impuesto sobre Sociedades. Aspectos polémicos. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid 1.973. Página 47.

<sup>11</sup> INFORME PARA LA REFORMA DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES. Secretaría de Estado de Hacienda. Página 139. Madrid, Mayo de 1.994.

<sup>12</sup> INFORME PARA LA REFORMA DEL IMPUESTO DE SOCIEDADES. Op. cit. págs. 140 a 143.

inversión nueva que se genera por el incentivo fiscal, tiene un valor inferior al de los recursos fiscales a los que se renuncia.

5.- En opinión del Comité Ruding, las ayudas directas son preferibles a los incentivos fiscales, recomendando que estos últimos sean utilizados moderadamente y en casos y para fines específicos. El mismo grupo de expertos recomienda que los incentivos fiscales tengan carácter temporal, así como que la técnica de su implantación responda a la forma de crédito de impuesto antes que a reducciones del tipo de gravamen o de la base imponible.

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

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

Frente a las críticas anteriores, tradicionalmente se suelen utilizar una serie de argumentaciones en favor de la utilización de este tipo de incentivos, éstas pueden resumirse en cinco<sup>13</sup>:

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

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

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

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

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

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

---

<sup>13</sup> Seguimos en esta clasificación a JEFFREY P. OWENS (1.993), "Incentivos tributarios a la inversión nacional y extranjera: Lecciones de Europa", Hacienda Pública Española, pág 120.

por tanto, aprobarse en la correspondiente Ley de Presupuestos.

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

Para la elección entre los diferentes tipos de incentivos tributarios existentes, franquicias tributarias, deducciones por inversión, crédito por impuestos pagados, tipos de gravamen reducidos, o en general, los incentivos que aspiran a reducir los costes de financiación de la inversión, habríamos de basarnos en los siguientes criterios de comparación<sup>14</sup>:

- a.- El perfil temporal de los beneficios fiscales.
- b.- Las posibilidades administrativas.
- c.- La distribución de beneficios.
- d.- La transparencia de los beneficios<sup>15</sup>.

La eficacia de los incentivos tributarios puede determinarse<sup>16</sup> por la comparación de los beneficios directos medidos por los aumentos en los niveles de actividades deseadas con los costes directos del sector público en términos de ingresos a los que renuncia. Ha de establecerse una relación de causa y efecto entre el sacrificio presupuestario derivado de los incentivos, y el comportamiento o conducta que se desea fomentar.

La conclusión final de Owens puede resumirse con su opinión de que *"La imposición es sólo un factor (y caso nunca el más concluyente) a la hora de determinar sí, dónde y cuándo se realizará una inversión"*<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> J. P. OWENS (1.993), Op. cit. pág 124.

<sup>15</sup> El Libro Blanco señala que los incentivos fiscales han de cumplir con el principio de transparencia, según el cual, se recomendaría la técnica de crédito de impuesto o deducción de la cuota como preferible a las reducciones de la base explicadas por sistemas de amortización aceleradas o fondos de inversión. Op. cit. página 143.

<sup>16</sup> A partir de los datos del informe "Fiscal incentives for investment in developing countries", World Bank, 1.992, Owens escribe que la experiencia de la mayoría de los países europeos y otros en vías de desarrollo, el uso de estos incentivos tributarios ha sido una forma relativamente costosa de fomentar la actividad inversora además de estar siempre sometidos a la argumentación económica clásica de los efectos de distorsionamiento sobre los mercados y la incorrecta asignación de recursos, concretamente, Owens opina:

*" La ineficacia relativa de los incentivos, descubierta en numerosos estudios, hace pensar que el efecto negativo que esta financiación produce por lo general sobre el ahorro y la inversión en la economía puede dar lugar a un menor capital con el transcurso del tiempo".*

J. OWENS, Op. cit. pág 124.

<sup>17</sup> Ibídem pág 119.

## **5.- LOS PRINCIPIOS DE LA REFORMA DEL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES Y LOS INCENTIVOS FISCALES.**

La exposición de motivos de la Ley 43/1.995, recoge como principios que han inspirado la reforma del Impuesto sobre Sociedades, los de neutralidad, transparencia, sistematización, coordinación internacional y competitividad.

La simple existencia de los incentivos fiscales, refleja la aplicación de algunos de esos principios, pero también cuestiona el desarrollo de otros. Así, por ejemplo, en la medida en que los incentivos concedidos en este impuesto, no tengan su correlativo reflejo en la imposición sobre la renta de las personas físicas, estaremos alterando la rentabilidad relativa de las inversiones en los sectores societario y no societario, situación que alteraría las conductas de los agentes económicos y pondría en evidencia la neutralidad del Impuesto sobre Sociedades.

Con cierta similitud, aunque con menor contundencia, podríamos afirmar que la existencia de incentivos fiscales, dificulta el cálculo inmediato de la deuda tributaria, por cuanto habría que realizar los ajustes correspondientes en la cuota (esencialmente en la cuota íntegra en la regulación actual del impuesto -art. 28 y ss. del nuevo texto legal-). El principio de transparencia quedaría oscurecido de no reglamentarse con claridad, los incentivos que recoge el texto legal.

El texto legal sí es más beligerante a favor del principio de competitividad (avanzado, como hemos visto, en el Libro Blanco), al permitir un tratamiento más favorable de la deducción por las actividades de I+D, que la recogida en la anterior Ley 61/1.978 del Impuesto sobre Sociedades (art 33 de la actual ley y art. 26.2 de la anterior).

## **6.- LA EVIDENCIA EMPÍRICA DE LOS EFECTOS DE LOS INCENTIVOS. CONCLUSIONES.**

Por lo que se refiere a los estudios para el caso de la economía española, los resultados son contradictorios; así, Estrada y Hernando estiman una expresión para la demanda de inversión en la que *"Únicamente el signo del parámetro del coste de uso queda definido y es negativo, tal y como cabía esperar"*<sup>18</sup>.

Según sus resultados, la evolución ha podido contribuir a explicar la elevada volatilidad del coste de uso, creando de esta forma dudas sobre la utilización de la política fiscal como factor estabilizador de los ciclos.

---

<sup>18</sup> A. ESTRADA e I. HERNANDO (1.994), Op. cit. pág 11. En su estudio, instrumentalizan las variables proxies utilizadas, incorporando sus valores retardados 2 y 3 periodos.

Dentro del ámbito nacional pueden consultarse también, ESPITIA et al. (1.988), "Estímulos fiscales a la inversión a través del impuesto de sociedades". Papeles de trabajo nº 1, Enero. Instituto de Estudios Fiscales, y CUERVO-ARANGO, C. y J. TRUJILLO, (1.986) "Estructura fiscal e incentivos a la inversión", FEDEA, nº 2. 1.986.

En sus simulaciones, Estrada y Hernando concluyen que una aceleración de la amortización tendría un efecto sobre la ratio de inversión (gasto en inversión con respecto al stock de capital) de un 1'58 %, siendo las empresas de los sectores industriales las que se verían más beneficiadas. En definitiva, la conclusión más relevante de su trabajo es, sorprendentemente, que el principal determinante de la inversión es el coste de uso, que, además, debe tener en cuenta los factores fiscales que inciden sobre él<sup>19</sup>.

En línea con el anterior trabajo, aunque con afirmaciones menos taxativas, se sitúa el de Andrés et al. Básicamente establece que en una relación de equilibrio a largo plazo que pretenda explicar la evolución de la inversión, el coste de uso del capital debe tener un papel decisivo. En su opinión, los elementos del acelerador, pese a su importancia, no son suficientes para la especificación de una relación satisfactoria.

La estructura del coste de uso del capital es altamente dinámica, no manifestándose su impacto inmediatamente, y teniendo una evolución similar a la del PIB, alcanzando su máximo valor transcurridos dos años y el estado estacionario a los cuatro<sup>20</sup>.

Andrés et al. concluyen:

*"La importancia del coste de uso del capital sugiere existencia de un canal importante de actuación para las medidas fiscales de incentivo a la inversión"*<sup>21</sup>

Finalmente, los resultados de Mauleón son menos concluyentes. En su opinión, la evolución de la inversión en bienes de equipo, para el caso español, hasta el año 1.981, se puede explicar por medio de la evolución de los excedentes empresariales. A partir de 1.982, el incremento en los excedentes no fue acompañado de un incremento de la inversión. Las encuestas de opinión empresariales parecieron indicar que la causa de este cambio de comportamiento pudo estar en la mayor incertidumbre a la que pudieron contribuir los elevados déficits públicos de un lado, y las variaciones en los tipos de interés de otro<sup>22</sup>.

Pese a la falta de apoyo empírico, los incentivos fiscales vuelven a insertarse en un texto legal de la naturaleza del que hemos comentado. Probablemente, la percepción social de la importancia de su papel, las presiones de los grupos de interés fiscal, y la rentabilidad política de este tipo de medidas, pudieran justificar una existencia que, por lo demás, resulta, como mínimo, cuestionable analítica y empíricamente.

---

<sup>19</sup> Ibídem pág 18.

<sup>20</sup> J. ANDRES et al. (1.991), pág 196.

<sup>21</sup> Ibídem pág 201.

<sup>22</sup> I. MAULEON (1.985), OP. cit pág 39.