

PERSPECTIVAS DE LA INVERSIÓN EN LA EMPRESA A TRAVÉS DE LOS PARÁMETROS MACROECONÓMICOS

**Del Académico Numerario
EXCMO. SR. DR. D. JAIME GIL ALUJA**

Consideraciones generales

No hay duda alguna que, en los momentos actuales, la ciencia económica está atravesando una crisis profunda. En efecto, las teorías desarrolladas a lo largo de nuestro siglo, Keynesiana, neo-clásica, teoría del bienestar, no permiten explicar, de manera satisfactoria, los problemas que caracterizan la situación actual, ni sentar las bases para la elaboración y puesta en marcha de una política económica eficaz.

En efecto, los temas que más preocupan a los estadistas y economistas, como son la inflación y el paro, no encuentran en la ciencia económica una respuesta concluyente, sino que las pretendidas soluciones que se presentan, resultan vacilantes y confusas. Paralelamente se produce, en la realidad, un empeoramiento de los niveles de paro sin que se consigan yugular los altos tipos de inflación, lo que ha dado lugar a una nueva situación, inédita en la historia de la economía.

En la explicación teórica de esta compleja situación, es decir en cuanto se establece la formalización de los problemas reales, se tiende a abandonar los esquemas de los equilibrios espontáneos buscando las soluciones a través de los mecanismos de regulación.

Estos movimientos en el campo formal, vienen condicionados, probablemente, por los cambios en la fenomenología de una realidad, caracterizada por un sistema económico que ha pasado del crecimiento más continuado de la historia, a una situación cuyos rasgos fundamentales vienen determinados por la combinación de inflación, estancamiento y desempleo.

Cuando en los sistemas económicos se produce el fenómeno de la infla-

ción con estancamiento, se acostumbra a explicar, que estos hechos son el resultado de desajustes provocados por los rápidos ritmos de crecimiento que con anterioridad se han venido alcanzando, y que su solución, sólo puede venir resolviendo los problemas del desempleo y de la inflación.

Ahora bien, si este planteamiento puede ser aceptado con cierta generalidad, no sucede lo mismo en cuanto al camino a seguir para salir de la situación actual, dado que no existe una total conciencia entre todos los economistas, en relación con las medidas a adoptar. Estas diferencias conducen a la opinión pública a un contexto de confusión y desorientación.

Cuando se pasa del campo formal al de la realidad, se observa que los sistemas económicos, entre ellos el español, se ven sumidos actualmente en los graves problemas citados, los cuales afectan no sólo a la actividad económica de los sujetos aislados sino que, rebasando el área individual, atentan a la propia subsistencia de determinados sectores en su conjunto.

Y ello es así, por cuanto la actividad económica de una empresa no depende únicamente de su propio esfuerzo, sino también de las posibilidades que ofrece el entorno en el que se mueve.

Y este entorno presenta las características peculiares de una economía depresiva, cuyo análisis puede ser revelador en vistas a un intento de esbozar un modelo de selección de inversiones apto para ser utilizado por parte de las empresas privadas.

Ahora bien, el estudio de la situación económica en un determinado momento, no puede realizarse, como se hace frecuentemente, en base a los "últimos" datos conocidos, sean estos positivos o negativos. Sino que lo importante es la *tendencia*: No vamos mejor por el hecho de que en los 3 últimos meses se haya reducido el déficit exterior, o en el último mes el paro no aumentara, sino que lo importante para determinar la evolución futura del sistema económico, es determinar la dirección que siguen las macro-magnitudes en una perspectiva más a largo plazo.

Es por ello que, a pesar de los resultados que frecuentemente se presentan, el empresario consciente, no puede evitar un cierto pesimismo, que contrasta con la a veces "moderada euforia" que se respira en medios oficiales.

Mucho más peligroso resulta cuando es el propio Gobierno quien se basa en los resultados más inmediatos para tomar medidas que significan un cambio en la política económica. Y los españoles sabemos mucho de los vaivenes que tales actitudes provocan.

Todo el mundo está esperando la reactivación, todos los empresarios desean el establecimiento de medidas que la favorezcan, pero en economía

no es posible actuar de manera que se crean situaciones "artificiales" sin el riesgo de graves problemas y elevado sacrificio social.

La depresión económica representa la catástrofe para miles de empresas, la ruina de millones de personas, la miseria para muchas familias, pero también significa algo muy importante como es el saneamiento del sistema económico internacional. Sólo cuando este "trabajo de purga" ha llegado a su fin, es cuando la realidad económica pide y hay que darle los medios para su despegue. Hacerlo antes o después lleva inevitablemente a un despilfarro económico.

Medidas económicas recientes del Gobierno (1)

Las nuevas medidas tomadas por el Gobierno significan un claro ejemplo de cambio de rumbo en la política económica seguida por el Gobierno Socialista hasta hoy, como consecuencia de la variación de datos a corto plazo. Se puede afirmar que el objetivo principal que se pretende, consiste en impulsar la demanda interna que compensa de alguna manera la esperada reducción de la demanda exterior, es decir de las exportaciones. Creemos que la afirmación del Ministro Boyer en el sentido de que "hay que aprovechar el tiempo que nos queda para readaptar nuestra economía de cara a nuestro ingreso en la CEE" es una afirmación pura y simplemente gratuita.

El conjunto de medidas adoptadas parece apoyarse principalmente en un trípode formado por:

— inyectar 107.000 millones de pesetas al consumo privado a través de reducir las retenciones en el I.R.P.F. Esta ampliación momentánea de medios monetarios para el consumidor solo será efectiva, a plazo medio, si en los próximos Presupuestos Generales del Estado se reducen los tipos impositivos, ya que de lo contrario, lo que no se paga ahora deberá hacerse en la declaración del año 85 a realizar en la primavera del 86.

— estimular fiscalmente la inversión de las empresas privadas a través de permitir la amortización de las inversiones que se inicien en 1985-1986, o bien aquellas que, habiendo sido iniciadas anteriormente tengan una materialización como mínimo del 10% de este ejercicio y se realice entre 1985 y 1986 el 40% de su importe total.

(1) Este apartado, incluido a título de ejemplo, sólo tiene un interés en cuanto se refiere a unas medidas que corresponden a un momento de tiempo muy concreto.

— apoyar a un sector punta y locomotor como es la construcción. A este respecto, se han realizado dos medidas de carácter diferenciable.

a) apoyo a la construcción de nuevas viviendas a través de un tratamiento fiscal parecido al que disfrutaban determinados activos mobiliarios, cuya desgravación asciende al 17%.

b) modificación de la ley de arrendamientos urbanos en el sentido de suprimir la prórroga forzosa de los alquileres de las viviendas que se arrienden en el futuro.

Con ello se desea aumentar la demanda efectiva de viviendas, canalizando inversiones realizadas hasta ahora, menos eficaces para la reactivación, hacia otras más efectivas a través de una mayor construcción de viviendas para el acceso a la propiedad y la creación de un nuevo mercado para viviendas de alquiler.

Estas medidas, pretendidamente reactivadoras, significan el abandono de la lucha contra la inflación a través de las restricciones monetarias. De esta manera se reconoce que nos hallamos no ante una inflación de demanda sino en una inflación de costes, por lo que, de tener lugar un aumento de la producción que aprovechara la *capacidad productiva existente*, se conseguiría en lugar de un mayor aumento de los precios, una reducción en la tasa de incremento de los mismos.

De la misma manera queda entronizado el subsector de la construcción de viviendas como la pieza clave de la reactivación del sistema económico.

Creemos sinceramente, que uno de los impedimentos para que la reactivación sea posible, se halla en la "crisis de confianza" de los posibles inversores, compradores, consumidores,... y que todas estas medidas sólo podrán tener una cierta efectividad si son "creídas" por quienes tienen que hacerlas realidad. Es decir que la inversión podrá trasladarse hacia la adquisición de viviendas para alquilar, si se tiene "fe" en que las nuevas disposiciones serán respetadas y no serán modificadas posteriormente; se invertirá en bienes de equipo si las expectativas de la demanda son favorables; se podrán comprar pisos propios si se "cree" que detrás de la desgravación, no vendrán otras medidas punitivas contra la propiedad;... La realidad es que la experiencia del pasado inmediato no induce a tales muestras de confianza. La credibilidad se pierde rápidamente pero es muy difícil recobrarla. En realidad no es posible hacerlo superponiendo medidas artificiales a una realidad que camina en distinto sentido. Sólo la propia evidencia de los hechos cotidianos que se comportan en una cierta dirección de manera sostenida es capaz de

devolver a la iniciativa privada el estímulo que precisa para lanzarse hacia la actividad inversora.

Sin embargo sí existe un aspecto en que la *tendencia* es clara y mantenida: el aumento progresivo de la presión impositiva que las empresas españolas soportan. Y esto no es precisamente estimulante para la decisión de invertir.

Planteamiento de la inversión desde una óptica microeconómica

En un contexto a largo plazo, y dejando las situaciones coyunturales de que circunstancialmente aumente o disminuya la demanda exterior, o que un año lluvioso permita menores importaciones de crudos o que un buen año agrícola haya mitigado la presión inflacionista, sólo una recuperación de la inversión privada, verdaderamente generadora de empleo, podría contribuir a sostener, en cierta medida el consumo privado, y lograr un cambio de signo en el ciclo económico.

¿Cómo se contempla la posibilidad de inversión desde el punto de vista del empresario? Para la empresa privada, hay elementos que inciden directamente en la decisión de inversión (fiscalidad, inflación, progreso técnico, etc...) y otros que lo hacen de manera más indirecta como el paro, por ejemplo.

En los actuales momentos, en que los sistemas económicos soportan situaciones depresivas, agravadas en nuestro país, por la falta de inversión y su secuela inmediata de altas cifras de paro, las autoridades monetarias han puesto en marcha, DE MANERA ACELERADA, unas acciones de tipo fiscal, que han llevado a unas mayores detracciones a las empresas. Esto ha creado un clima de preocupación complementaria y ha añadido un nuevo problema a los muchos que la empresa tiene planteados, lo que parece que pueda redundar en aumentar la desaceleración de las inversiones privadas.

Esta primera impresión, debería ser confirmada intentando determinar, de manera cuantitativa, las relaciones existentes entre el hecho impositivo y la decisión de invertir.

Para el estudioso de la Economía de la Empresa, la cuestión se le plantea en cómo se pueden integrar los fenómenos reales de imposición e inversión en los procesos de formalización.

Conocidos son los trabajos realizados para introducir la presión fiscal

en los modelos de selección de inversiones. Citemos a título indicativo a Suárez (1) y a Biermand y Smidt (2) entre otros.

Nuestro objetivo consiste en intentar demostrar que, cuando la intensidad en la imposición sobrepase un cierto límite, desencadena un proceso que repercute desfavorablemente en la decisión de invertir.

Para poder llegar analíticamente a esta conclusión, es necesario incluir la masa monetaria detráida por la imposición en los esquemas decisionales relativos al campo de las inversiones, estudiando, de esta manera, la influencia del gravamen fiscal sobre la realidad económica y en que sentido estimula esta influencia, las decisiones del empresario.

Como es lógico, el proceso de formalización exigirá una simplificación del funcionamiento de la Empresa, con objeto de poder elaborar un modelo matemático. Esta simplificación queda centrada principalmente en que no se toman en consideración otros gravámenes que el Impuesto sobre el Beneficio de Sociedades.

Por otra parte, el tratamiento del problema que plantea la relación entre imposición y decisión de invertir, no puede ser desligado, desde un punto de vista formal, de dos elementos principales:

- 1.º) La diferencia existente entre gasto y pago.
- 2.º) El método utilizado en el proceso de amortización.

Y ello es así, como consecuencia de que el impuesto, al gravar los beneficios habidos durante un período, refuerza la importancia del esquema de periodificación ya que ésta afecta a la cuantía de la base imponible.

Conocido es, que la contabilidad, en su aspecto registral, considera que un pago puede quedar reflejado, en primer lugar como un gasto del período en que se ha realizado, en segundo lugar, a través de su distribución como gasto a lo largo de varios períodos y, finalmente, un pago puede no implicar gasto alguno (terrenos y fincas). Es evidente, como afirman Biermand y Smidt que "el método de contabilidad utilizado para un gasto concreto tendrá influencia sobre la cifra y el calendario de los ingresos" (1) y dado que el cálculo de economicidad de las inversiones se realiza tomando como base los

(1) Suárez Suárez, Andrés; Decisiones óptimas de inversión y financiación en la Empresa. Ed. Pirámide, 3a. ed. Madrid, 1980, pp. 115-116.

(2) Biermand, H. y Smidt, S.: La préparation des décisions financières dans l'entreprise. Dunod, París, 1968, pp. 127 y ss.

(3) Biermand, H. y Smidt, S.: La préparation des décisions financières dans l'entreprise. Dunod, París 1968, pág. 127.

capitales financieros, será necesario, de manera excepcional, tener en cuenta, a los efectos del cálculo de los pagos por impuestos, los gastos que la contabilidad presenta como deducibles, hallando así la base impositiva.

Cuando se plantea la decisión de invertir, ante la posibilidad de adquirir un objeto de la inversión, puede suponerse que no existe Impuesto sobre Sociedades, en cuyo caso es posible obtener el Valor Capital como diferencia entre los cobros y los pagos "suplementarios" ocasionados por la compra del objeto de referencia. La intervención del proceso impositivo exigirá además de las hipótesis ya conocidas, una nueva: los "pagos" derivados de la explotación se harán coincidir con los gastos de explotación.

La realidad, sin embargo hace que estas dos cantidades no siempre coincidan y ello por múltiples razones, entre las que se pueden citar, entre otras, la formación de stocks.

El esquema más simple de cálculo de selección de inversiones, en el supuesto de incorporar los gravámenes fiscales, toman como base el cálculo, para cada año, del beneficio de la explotación deducidos los impuestos, cuya suma actualizada durante la vida útil del objeto de la inversión daría lugar al llamado Valor Capital.

La incidencia fiscal en la inversión, bajo la hipótesis de continuidad

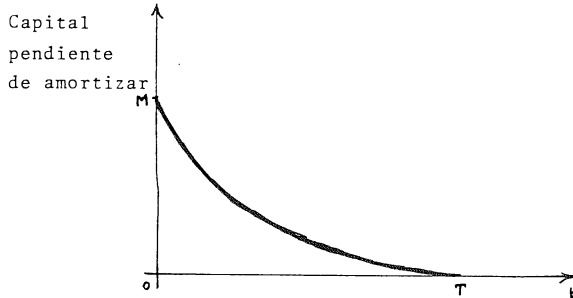
Cuando se introduce la hipótesis de continuidad de las corrientes monetarias de cobros y pagos, y suponiendo que la diferencia entre ambas sea constantemente igual a R durante la vida útil del objeto de la inversión se obtendrá como Valor Capital, sin considerar el efecto impositivo, el siguiente:

$$V_1 = -M + \int_0^T R e^{-\vartheta t} dt = -M + R \frac{1 - e^{-\vartheta T}}{\vartheta}$$

En donde M es el pago por la adquisición del objeto de la inversión, T la vida útil del mismo y ϑ el tipo de interés.

Si se introduce el efecto que producen las deducciones del Impuesto sobre el Beneficio de Sociedades, será necesario incorporar de alguna manera el proceso de amortización. Conocido es, que desde el punto de vista económico aparece como más conveniente un tipo de amortización decreciente a lo largo del tiempo, lo que dará lugar a que el capital pendiente

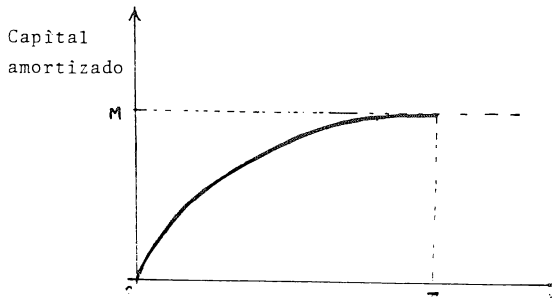
de amortizar siga un desenvolvimiento decreciente hasta llegar a cero en el momento final de la vida útil del objeto de la inversión T . Gráficamente su desenvolvimiento tendría una forma parecida a la siguiente:



Si se supone T suficientemente grande, podría quedar expresada analíticamente por

$$e^{-gt} \cdot M$$

Bajo estos supuestos, el desenvolvimiento del fondo de amortización, es decir la cantidad amortizada en cada momento tomaría la forma de una función creciente menos que proporcionalmente:



cuya expresión sería, en este caso:

$$(1 - e^{-gt}) \cdot M$$

Llamando a la función $1 - e^{-gt} = \alpha(t)$, se tendrá que el total amortizado en cada momento $0 \leq t \leq T$, será:

$$\alpha(t) \cdot M$$

y el tipo de amortización instantáneo vendrá dado por la derivada de la función $\alpha(t)$, es decir:

$$\frac{d \alpha(t)}{dt} = g \cdot e^{-gt}$$

y el importe que se amortiza, en cada instante:

$$g \cdot e^{-gt} \cdot M$$

Se cumplirá así, que:

1.º) La función que representa el capital amortizado es creciente con el tiempo,

$$\frac{d \alpha(t)}{dt} > 0$$

2.º) La disminución de la cuota de amortización queda atemperada al resultar un tipo que es proporcional a la función e^{-gt} .

Con esta hipótesis, el Valor Capital de la inversión, considerando el efecto impositivo a través de un tipo unitario f en el Impuesto sobre el Beneficio de Sociedades, sería:

$$V_2 = -M + \int_0^T R \cdot e^{-\beta t} dt - f \int_0^T \left(R - \frac{d\alpha(t)}{dt} \cdot M \right) e^{-\beta t} dt =$$

$$= -M + (1 - f) R \int_0^T e^{-\beta t} dt + f \cdot M \cdot g \int_0^T e^{-gt} e^{-\beta t} dt$$

y finalmente:

$$V_2 = -M + (1-f) R \frac{1 - e^{-\beta T}}{\beta} + f.M.g \frac{1 - e^{-(g+\beta) T}}{g + \beta}$$

que constituye un criterio de selección de inversiones cuando se introduce de manera explícita el Impuesto sobre Sociedades.

Ahora bien, sabido es que:

$$V_1 + M = R \frac{1 - e^{-\beta T}}{\beta}$$

y también,

$$(V_1 + M) (1-f) = R (1-f) \frac{1 - e^{-\beta T}}{\beta}$$

sustituyendo en V_2 , el segundo miembro de la anterior igualdad por el primero queda:

$$\begin{aligned} V_2 &= -M + V_1 (1-f) + M (1-f) + f.M.g. \frac{1 - e^{-(g+\beta) T}}{g + \beta} = \\ &= V_1 (1-f) - M.f + f.M.g \frac{1 - e^{-(g+\beta) T}}{g + \beta} = \\ &= V_1 (1-f) - M.f \left[1 - g \frac{1 - e^{-(g+\beta) T}}{g + \beta} \right] = \\ &= V_1 (1-f) - M.f \left[\frac{g + \beta}{g + \beta} - g \frac{1 - e^{-(g+\beta) T}}{g + \beta} \right] = \\ &= V_1 (1-f) - \frac{M \cdot f}{g + \beta} \left[g + \beta - g (1 - e^{-(g+\beta) T}) \right] \end{aligned}$$

y, en definitiva:

$$V_2 = V_1 (1 - f) - \frac{M \cdot f}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right]$$

De esta expresión, se pueden deducir las conclusiones siguientes:

- 1.º) Cuando el tipo de imposición es suficientemente grande el objeto de la inversión puede pasar a ser rechazado ya que no es conveniente su adquisición desde el punto de vista económico. Esto sucederá cuando:

$$f > \frac{V_1}{V_1 + \frac{M}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right]}$$

En efecto será $v_2 < 0$ cuando:

$$V_1 (1 - f) < \frac{M \cdot f}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right]$$

es decir:

$$\frac{V_1 - V_1 f}{f} < \frac{M}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right]$$

o, lo que es lo mismo:

$$\frac{V_1}{f} - V_1 < \frac{M}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right]$$

y también:

$$\frac{f}{V_1} > \frac{1}{\frac{M}{g + \vartheta} \left[\vartheta + g \cdot e^{-(g + \vartheta) T} \right] + V_1}$$

y, finalmente, cuando:

$$f > \frac{V_1}{V_1 + \frac{M}{g + \xi} \left[\xi + g \cdot e^{-(g + \xi)T} \right]}$$

- 2.º) Como resulta lógico desde el punto de vista intuitivo, el Valor Capital teniendo en cuenta la imposición en cada momento, es inferior a la aplicación del mismo tipo impositivo al Valor Capital global sin impuestos. Es decir: $v_2 < v_1 \quad (1-f)$
- 3.º) A medida que la inversión adquiere mayores dimensiones la incidencia fiscal ejerce una mayor influencia negativa para su rentabilidad.

La solución a través de las desgravaciones

Es evidente que una mayor detracción de recursos de la empresa, como consecuencia de una superior presión impositiva, reduce los beneficios anuales, y, por tanto, las posibilidades de autofinanciación del proceso inversor. También es indudable que uno de los problemas más importantes que tienen en la actualidad las empresas es la escasa financiación propia, en relación con la ajena. Una mayor presión fiscal agrava esta situación.

Aparece, entonces, como único paliativo, para aliviar esta situación, la realización de una política económica dirigida a compensar esta pérdida de beneficios a través de un incremento de estímulos fiscales a la inversión. Se imponen, pues, cierto tipo de incentivos, destinados a las empresas, que compensen o anulen la salida de recursos financieros, motivada por el pago de los impuestos.

Si se centra la atención en la condición de "no inversión" simplificada expuesta en el epígrafe anterior:

$$f > \frac{V_1}{V_1 + \frac{M}{g + \xi} \left[\xi + g \cdot e^{-(g + \xi)T} \right]}$$

se puede observar que si aumenta suficientemente el segundo miembro

de la anterior desigualdad, es posible cambiar el sentido de la misma y hacer económicamente rentable un objeto de la inversión que con la imposición fiscal no lo era.

Para ello se puede realizar lo siguiente:

a) Hacer que aumente más, en los primeros momentos, la amortización reduciéndola después o bien haciendo más corto el período de amortización lo que reduce el denominador de la fracción y consiguientemente aumenta el cociente.

En la práctica, esto puede concretizarse, mediante el establecimiento de sistemas de amortización acelerada, planes especiales de amortización o bien otro tipo de provisiones parecidas. La acumulación de estos fondos permitirá, además, reducir en forma más rápida de la normal el valor contabilizado de los activos fijos de las empresas.

b) Reducir indirectamente el tipo impositivo, la f de la expresión anterior, mediante reducciones en la cuantía de los impuestos a pagar sobre los beneficios de las empresas.

Se acostumbra a realizar mediante exenciones temporales, totales o parciales, a través de la reducción sectorial de los tipos impositivos y mediante desgravaciones por razón del destino de los beneficios (autorización para pasar a gastos determinadas deudas con cierto grado de morosidad), entre otros.

c) Participar, de alguna manera, en la cuantía del pago a realizar por la adquisición del objeto de la inversión. Esta medida comportaría la reducción de la magnitud M , dando lugar al mismo efecto de aumentar el cociente que constituye el segundo miembro de la desigualdad.

En la realidad económica, se podría realizar mediante la exención de impuestos destinados a un fondo para previsión de inversiones o incluso mediante participaciones directas en la inversión, que permitirían la creación de capital fijo.

Aunque las tres clases citadas de incentivos van dirigidos en última instancia a impulsar el proceso inversor, los incluidos dentro de los dos primeros grupos lo hacen de manera indirecta a través de una mayor autofinanciación de la inversión, es decir, creando unos recursos "ex-ante" que luego podrían ser destinados a la inversión, mientras que las del tercer grupo inciden directamente en la realización de nuevas inversiones, en el sentido de que la *decisión* de invertir se ha tomado ya,

y la captación de medios tiene lugar "ex-post" en relación a tal decisión.

Los incentivos que podrían compensar en cierto modo la presión fiscal a través de la autofinanciación de la inversión, además de mejorar la situación financiera de las mismas, parecerían adecuadas en unos momentos, como los actuales, en los que la falta de medios financieros no pueda ser compensada por el crédito bancario, como consecuencia de un elevado tipo de interés.

El análisis de cada uno de estos grupos de incentivos permite poner de manifiesto, cómo inciden en la situación financiera de las empresas.

a) El principio que subyace en la autorización de acelerar las amortizaciones, consiste en desgravar una parte del beneficio de las empresas que se destina a aumentar el porcentaje de amortización de su inmovilizado, de tal manera que éste quedará sin valor contable antes de que finalice su vida útil.

Con ello se consigue, entre otras ventajas, desplazar hacia el futuro el pago del impuesto sobre las cantidades amortizadas adicionalmente, obteniendo la empresa un préstamo sin intereses por parte de la Hacienda Pública. Esta ha sido, en cierta manera, una de las medidas adoptadas recientemente por el Gobierno.

b) La alternativa de reducir los tipos impositivos sobre los beneficios de las empresas, es aplicable a ciertos sectores que atraviesan coyunturalmente momentos especialmente difíciles pero que son susceptibles de recuperación en un futuro más o menos inmediato. Se pretende con ello estimular de manera indirecta la inversión y así mitigar el paro.

Sin embargo, la eficacia de este incentivo resulta bastante problemática, por el hecho de que, en muchas empresas del sector estimulado, no se obtienen beneficios o resultan éstos muy reducidos. En estos casos la existencia de la exención se convierte en una mera declaración de principios.

c) Los incentivos fiscales a la inversión directa que se utilizan con carácter general, para todo tipo de empresas, se pueden resumir en: subvenciones o participaciones en nuevas inversiones, y la creación de fondos de reservas libres de impuestos vinculados a la realización de inversiones.

En definitiva, pues, la persecución del objetivo de elevar el empleo deberá contar con una amplia gama de incentivos fiscales a la inversión. Es evidente, que el factor fiscal es uno más de los muchos que

pueden inducir a nuevas inversiones por parte de las empresas privadas, pero dado que está en manos de quienes llevan la carga de la conducción económica del país, es posible y necesario ponerlo en marcha, si no se quiere perder una nueva oportunidad, en el intento de reconstrucción económica.