



COMUNICACIÓN

Título: Caracterización de factores explicativos del emprendimiento por necesidad y por oportunidad a nivel mundial: ¿homogeneidad por tipo de países?

Autores y e-mails de todos:

Isabel Martínez Rodríguez (Isabel.mrodriguez@uclm.es)

Fernando E. Callejas Albiñana (Fernando.Callejas@uclm.es)

Departamento: Departamento de Economía Española e Internacional, Econometría, Historia e Instituciones Económicas

Universidad: Universidad de Castilla-La Mancha. Ciudad Real. España

Área Temática: 07 - Empresas, emprendimiento y dinámica empresarial en el territorio

Resumen: (máximo 300 palabras)

La motivación que lleva a una persona a ser emprendedor es diversa y está condicionada por distintos factores socioeconómicos. Desde el año 2001, el proyecto Global Entrepreneurship Monitor (GEM), ha diferenciado entre dos tipos diferentes de actividad emprendedora, el “emprendimiento impulsado por la necesidad” y “emprendimiento impulsado por la oportunidad” (Reynolds et al., 2002; Block y Wagner 2010). Este trabajo tiene como objetivo profundizar en el comportamiento de los emprendimientos por necesidad y por oportunidad considerando, por un lado, su relevancia en la tasa de actividad emprendedora total y, por otro lado, determinando qué factores (sociales y económicos), afectan a los diferentes tipos de emprendimiento (oportunidad y necesidad), así como su importancia relativa, para una muestra de 32 países del mundo, previamente seleccionados, en un periodo de crecimiento económico (2001-2008) y de decrecimiento y posterior recuperación (2008-2016). Los factores que se analizan son instrumentos de política monetaria y política fiscal (económicos) y variables representativas de la gobernanza y el capital humano (sociales). Los resultados revelan que los emprendimientos por necesidad y por oportunidad explican perfectamente el comportamiento de la tasa de actividad emprendedora total y que los factores explicativos de los emprendimientos por necesidad y por oportunidad son diferentes dependiendo de las etapas del ciclo económico consideradas. Estos resultados serán determinantes para plantear medidas de política económica más eficientes que fomenten la actividad emprendedora y, con ello, el crecimiento en diferentes economías del mundo

Palabras Clave: emprendimiento, oportunidad, necesidad, factores socioeconómicos, crecimiento económico, GEM.

Clasificación JEL: L26, C23, E52, E62, P51.



1. Introducción

En la actualidad, existe un creciente interés en torno al fenómeno emprendedor, y muchos autores coinciden en afirmar que, durante los últimos años, ha aumentado considerablemente la cantidad de estudios realizados sobre el emprendimiento (Meyer et al., 2014), llegando incluso a asegurar que se vive en la era de la iniciativa empresarial (Dornelas, 2008; Mello et al., 2011). Debido a la gran variedad de factores de diversa naturaleza que pueden influir en la actividad emprendedora, así como a las consecuencias positivas sobre el crecimiento económico, el emprendimiento se ha convertido en un objeto de estudio de gran interés económico y social y ha resurgido recientemente como centro de la política económica, constituyéndose como uno de los objetivos prioritarios de los gobiernos de las principales economías emergentes y avanzadas del mundo. Además, los individuos, cada vez en mayor medida, se sienten atraídos por la opción de convertirse en emprendedores, bien motivados por la necesidad ante la falta de alternativas de empleo, o bien por el deseo de incrementar sus ingresos u obtener una mayor autonomía e independencia

El proceso emprendedor comprende el conjunto de actividades en el que las personas se involucran a la hora de identificar, evaluar y explotar nuevas oportunidades de negocio en el mercado (Peña et al., 2014, p.47) y existen diferentes tipos de emprendimientos dependiendo de las motivaciones que lo impulsen. Dos de las modalidades más representativas de la actividad emprendedora total son el “emprendimiento impulsado por la necesidad” y “emprendimiento impulsado por la oportunidad” (Reynolds et al., 2002; Block y Wagner 2010).

El objetivo del presente trabajo es analizar el comportamiento de la actividad emprendedora, diferenciando entre emprendimientos por necesidad y por oportunidad. En primer lugar, se pretende demostrar si estas modalidades de emprendimiento son las más representativas de la tasa de actividad emprendedora total y si, por tanto, explican su comportamiento. En segundo lugar, se especificarán aquellos factores sociales y económicos más influyentes en el comportamiento de cada tipo de emprendimiento y si varían en función del momento del ciclo económico: crecimiento (2001-2008) o crisis y comienzo de recuperación (2009-2016).



Para alcanzar esos objetivos, en el epígrafe 1 se presenta al emprendimiento como elemento clave de la literatura económica y como centro de la política económica al haberse constituido, recientemente, como uno de los objetivos prioritarios de los gobiernos de las principales economías emergentes y avanzadas del mundo debido a la relación de causalidad entre el crecimiento económico a largo plazo y la actividad emprendedora. Por otro lado, se presentan y analizan teóricamente algunos de los factores de naturaleza social y económica más determinantes del emprendimiento por necesidad y por oportunidad. Seguidamente, en el epígrafe 2, se estimarán unos modelos con la técnica econométrica de datos de panel, previa selección de un grupo de países y variables más característicos de los emprendimientos por necesidad y por oportunidad, para poder definir qué factores son determinantes para cada situación y ser capaces de proponer medidas de política económica más eficientes para motivar el emprendimiento en cada caso particular.

2. Marco teórico y desarrollo de hipótesis

El análisis del empresario no es un tema reciente. Aunque pueden encontrarse referencias a su figura ya en el pensamiento griego y en la escolástica a cargo de San Bernardino de Siena (1431), asociándolo a figuras de comerciante o mercader, la mayoría de los autores coinciden en afirmar que la primera alusión clara a la figura del empresario la hizo Cantillon, bajo el término *undertaker* (Cantillon, 1755/1978), refiriéndose a una persona que se aventura a empezar negocios asumiendo un riesgo, cualidad que le convierte en emprendedor, como más tarde afirmarían autores como Knight (1921/1947) o Fairlie y Chatterji (2012).

En la actualidad, el emprendimiento se ha constituido como uno de los objetivos prioritarios de los gobiernos de las principales economías emergentes y avanzadas del mundo debido a su impacto positivo en el crecimiento económico. A los factores originarios, identificados por Solow (1956) y Swan (1956), como el capital, el trabajo y la productividad, y a otros nuevos añadidos por Lucas (1988) y Romer (1986), se ha unido la actividad emprendedora (Carree y Thurik, 2003; McMullen, 2011; Urbano y Aparicio, 2016) otorgando, en muchos casos, especial importancia al pequeño emprendedor (Loveman y Sengenberger, 1991; Acs y Audretsch, 2003). Tal impacto significativo del emprendimiento en el crecimiento económico se deriva del fomento de



la creación de empleo (Keynes, 1936; Thurik et al., 2008; Halicioglu y Yolac, 2015), el cambio tecnológico generado por la intensificación de la competencia y el aumento la productividad (Acs, 2006), o la capacidad innovadora del empresario (Audretsch et al, 2006; Baltar y Brunet, 2013).

2.1. Distinción de emprendimiento por Necesidad (NTEA) y por Oportunidad (OTE).

Desde el año 2001, el proyecto Global Entrepreneurship Monitor (GEM), ha diferenciado entre dos tipos diferentes de actividad emprendedora, el “emprendimiento impulsado por la necesidad” y “emprendimiento impulsado por la oportunidad” (Reynolds et al., 2002; Block y Wagner 2010).

Por un lado, los emprendedores por necesidad son empujados a iniciar negocios porque no tienen otras opciones de trabajo y se enfrentan a la necesidad de una fuente de ingresos (Peña et al., 2014, p. 55). Se originan, en mayor medida, por motivaciones puramente económicas (van der Zwan y Hessels, 2013; Block y Sandner, 2009, p.120) basadas en necesidades de supervivencia, siendo su motivación principal ganar suficiente dinero como para sobrevivir y poder mantenerse (Carsrud y Brännback, 2011), pero pueden también asociarse a motivos de seguridad laboral (Tyszka et al., 2011, p.129) o por la propia insatisfacción profesional o personal, derivada de la ausencia de desarrollo personal y / o la necesidad de reconocimiento en el trabajo (Noorderhaven *et al.*, 2004).

Los emprendedores motivados por la oportunidad, por el contrario, son aquellos que escogen iniciar o crear una actividad basándose en la percepción de que existe una oportunidad de negocio no aprovechada (o aprovechada de forma incompleta) por las empresas existentes (Peña et al., 2014, p. 55). Generalmente, se asocian con motivaciones tanto económicas, asociadas con el deseo de incrementar los ingresos (Carter *et al.*, 2003; Cassar, 2007) y ganar poder, prestigio y/o estatus (Carsrud y Brännback, 2011), como no económicas (Block y Sandner, 2009, van der Zwan y Hessels, 2013), como por ejemplo la necesidad de independencia y de alcanzar logros (Amorós y Guerra, 2008, p. 8; Tyszka et al., 2011, p.129), o la aspiración de crear su propio negocio, de ser su propio jefe, y de desarrollar nuevos productos (Carter *et al.*, 2003; Cassar, 2007).



Esta distinción es necesaria debido a que no todas las iniciativas emprendedoras contribuyen de la misma manera al crecimiento económico y las motivaciones para iniciar la actividad van a ser muy diferentes. Generalmente, son los emprendimientos por oportunidad los que mayor impacto positivo van a generar en el crecimiento económico (Urbano y Aparicio, 2016) ya que pueden equipararse con empresas de mayor tamaño, mayor volumen de negocio (Hechavarria y Reynolds, 2009; Block y Wagner, 2010), y con expectativas de crecimiento más altas que los empresarios de necesidad (Poschke, 2013), los cuales, tienen más probabilidades de ubicarse en regiones de menores ingresos y con un acceso limitado al capital humano, al capital financiero, a la tecnología y a otros recursos, inhibiendo su potencial para generar innovaciones y empleo (Hessels et al., 2008, p. 327).

Aunque debe reconocerse la existencia de otras muchas motivaciones secundarias que pueden influir en la decisión de convertirse en emprendedor (véase de la Vega, 2008), como motivaciones mixtas (combinación de oportunidad y necesidad o “tener un trabajo, pero buscar mejores oportunidades) y otras motivaciones, las modalidades de emprendimiento por necesidad y por oportunidad, son las principales y, por tanto, las que explican en mayor medida la tasa de actividad emprendedora total. Las discusiones anteriores conducen a H1:

H1: Los emprendimientos por necesidad y por oportunidad explican la tasa de emprendimiento total

2.2. Factores económicos y sociales que afectan al emprendimiento.

Factores económicos y financieros: política monetaria y política fiscal

La política monetaria influye significativamente en la actividad económica (e.g., Ciccarelli et al., 2015; Gertler y Karadi, 2015) y en la evolución de la economía real a corto plazo (Bernanke y Blinder, 1992; Stein, 2012) por lo que juega un papel determinante en el emprendimiento ya que, una de las principales trabas para la creación de empresas son las restricciones financieras a las que deben enfrentarse los emprendedores. Es por ello que la aplicación de políticas monetarias expansivas, centradas en facilitar el acceso a financiación, son claves para facilitar y fomentar la creación de empresas (Gnyawali y Fogel, 1994).



En la actualidad, la reciente crisis financiera, iniciada en 2007, ha provocado descensos muy bruscos en la generación de créditos disponibles (Paravisini 2008; Ivashina y Scharfstein, 2009; Schnabl 2012), lo que puede afectar negativamente al emprendimiento, ya sea por el racionamiento de los préstamos concedidos (Stiglitz y Weiss, 1981), o por los efectos negativos generados sobre la demanda agregada (Bernanke y Blinder, 1988) o sobre la oferta agregada (Blinder, 1987).

Es importante tener en cuenta que, ante una política monetaria restrictiva, la respuesta del sector bancario afecta de forma desproporcionada a las empresas dependiendo de su tamaño (Gaiotti y Generale, 2001; Bougheas et al., 2006) en función de su acceso a fuentes de financiación alternativas al crédito bancario (Zakrajsek, 1995; Christiano et al., 1996), lo que provoca que los bancos cambien su oferta de crédito a favor de las grandes empresas en detrimento de las pequeñas (Hoshi et al., 1991; Gertler y Gilchrist, 1994; Black y Rosen, 2011). Según esto, una restricción monetaria podría ser más preocupante para los emprendimientos por necesidad, que suelen encontrarse vinculados a pequeñas empresas, con bajos niveles de ingresos (Block y Wagner, 2010) y con expectativas más bajas de crecimiento (Poschke, 2013). Es probable que los emprendedores por necesidad, conscientes de sus dificultades de acceso al crédito, opten por priorizar otras fuentes de financiación alternativas, como el dinero informal de familiares y amigos o las subvenciones públicas ya que, al provenir de situaciones de desempleo son, a menudo, los candidatos idóneos para recibir subvenciones para emprender (Fryges *et al.*, 2011, p.15).

Por otro lado, la política fiscal es una herramienta determinante de la actividad emprendedora, ya que las ayudas públicas y las cargas impositivas constituyen dos factores decisivos de la actividad económica de los empresarios, determinando la tasa emprendimiento de un país (Djankov et al., 2010; Harju y Kosonen, 2012). Siguiendo un planteamiento keynesiano (1936), defendemos que una intervención del Estado, en su justa medida, mediante la implementación de una política fiscal expansiva, conseguirá estimular la demanda agregada y la actividad empresarial (Cullen y Gordon, 2007; Arnold et al., 2011; Cumming y Li, 2013).

Es importante tener en cuenta que los efectos positivos de una política fiscal expansiva serán mayores si el gasto público es productivo y consigue impulsar la productividad de los factores de producción, como el caso del gasto público en educación al contribuir a



mejorar la calidad del capital humano (Aschauer, 2000). Igualmente, los incentivos fiscales son un factor clave en las decisiones sobre la actividad económica de los empresarios, aceptando que los incrementos de impuestos reducen el emprendimiento y la supervivencia de las empresas (Gentry y Glenn 2000; Harju y Kosonen, 2012). Así, Gemmell et al. (2011) y Arnold et al. (2011) encuentran evidencia de que los tipos impositivos afectan a la disponibilidad de asumir riesgos y, con ello, a la iniciativa emprendedora.

Factores socioeconómicos: capital humano y gobernanza.

La gobernanza, definida como la manera en que se ejerce el poder en la gestión de los recursos económicos y sociales de un país para el desarrollo (Banco Mundial, 1992), es determinante en el proceso emprendedor. El nacimiento de nuevas empresas requiere determinadas condiciones políticas, sociales y económicas (Birley, 1987; Van de Ven, 1993) y, en ello, el Gobierno y su actuación juegan un papel fundamental¹.

El concepto de capital humano se considera, mayoritariamente, en la década de 1960 con los trabajos de Schultz (1961) y Becker (1964), a pesar de que el uso explícito del término se le atribuya a Pigou (1928). Siguiendo a Becker (1964), puede definirse el capital humano como las habilidades y conocimientos que los individuos adquieren a través de inversiones en la educación, la formación en el puesto de trabajo, y otros tipos de experiencia.

Son muchos los trabajos que han encontrado un efecto positivo de los altos niveles de capital humano sobre el emprendimiento (e.g., De Clercq y Arenius, 2006; Haber y Reichel, 2007). Un mayor nivel de educación aumenta la agilidad del individuo (Westhead et al, 2005) para la creación (Ucbasaran et al., 2008, p.157) o la identificación y descubrimiento de oportunidades de negocio (Shane, 2000; Diochon, et al., 2008; Sánchez, 2011), para su evaluación (Schultz, 1961; Detienne y Chandler,

¹ Existe una dilatada variedad de indicadores diseñados con el objetivo de definir las características de la buena gobernanza. Ante la dificultad de analizar todos ellos, se van a considerar algunos de los más distinguidos a nivel internacional y que, al mismo tiempo, pueden ser representativos del emprendimiento al proporcionar información valiosa sobre la iniciativa empresarial global. Los indicadores seleccionados son elaborados y periódicamente recogidos por proyectos u organismos ampliamente reconocidas en el ámbito económico y, concretamente, en el ámbito de la gobernanza: Index of Economic Freedom (Heritage Foundation) y Worldwide Governance Indicator (Banco Mundial).



2004) y su correspondiente explotación (Shane y Venkatraman, 2000), y proporciona a las personas una mayor confianza en sí mismos (Kim et al., 2006) percibiendo que asumen un menor riesgo y costes asociados a la explotación de una oportunidad de negocio (Ucbasaran et al., 2008, p.169).

Con frecuencia, los empresarios tienden a percibir sus propias habilidades como cruciales para el éxito de su actividad (Cooper et al., 1988, Kahneman y Lovallo, 1994), por lo que también es importante que los individuos sean capaces de reconocer que, efectivamente, se poseen los conocimientos y habilidades necesarias para emprender² (Peña et al., 2014).

Aunque, todos estos factores aquí desarrollados son determinantes del emprendimiento, no se sabe si afectan de igual modo a ambos tipos (necesidad y oportunidad), al ser también distintas las motivaciones. Por otro lado, la motivación puede venir condicionada por el momento del ciclo, por lo que las variables explicativas que favorezcan o perjudiquen esa motivación y la acción de emprender, serán distintas. Para resumir esto, se proponen H2 y H3:

H2: Los factores socioeconómicos explicativos son distintos para los emprendimientos por necesidad y por oportunidad.

H3: Los factores socioeconómicos explicativos son diferentes para los emprendimientos por necesidad y para los emprendimientos por oportunidad en función del momento del ciclo económico: crecimiento (2001-2008) o crisis y comienzo de recuperación (2009-2016).

3. Metodología

3.1. Muestra de datos y recopilación

Se realiza un trabajo empírico mediante la técnica estadística de datos de panel, considerando, como referencia, la información suministrada por la base de datos *GEM* sobre la tasa de actividad emprendedora total (*TEA*), con 35 países del mundo (siendo, por tanto, la información estadística suficiente), y series temporales desde 2001 a 2016.

² Para medir este hecho, vamos a recurrir al indicador de “capacidades percibidas”, un indicador definido por el GEM como el porcentaje de la población de 18-64 años que cree tener habilidades y conocimientos requeridos para empezar un negocio. Es considerado como factor determinante de la actividad emprendedora y directamente relacionado con el capital humano del individuo.

En los modelos planteados, las tres modalidades de emprendimiento consideradas constituyen las variables dependientes (*TEA*, *NTEA*, *OTEA*) siendo, el resto de explicativas, variables proxy de los factores socioeconómicos, de capital humano y de gobernanza.

Para cada tipo de emprendimiento se consideran dos periodos diferenciados: 2001-2008 (periodo de crecimiento económico) y 2009-2016 (periodo de crisis y leve recuperación). En primer lugar, para poder plantear modelos econométricos, se seleccionan aquellos países con información suficiente en *GEM* para cada modelo exploratorio de *TEA* y sus componentes *NTEA* y *OTEA* de análisis (Tabla 1). A su vez, para cada modalidad de emprendimiento, se seleccionan aquellos países más representativos que sirvan para obtener una conclusión válida para más economías nacionales. Esta representatividad se determina obteniendo los datos medios para cada país, por periodos homogéneos de ciclo económico (2001-2008 y 2009-2016). Con el intervalo de (*media* \pm *desviación típica*), se obtiene el grupo de países representativo para cada tipo de emprendimiento, así como para cada periodo de estudio.

Tabla 1. Países considerados para cada uno de los modelos exploratorios

GEM	2001-2016	Australia, Austria, Belgium, Brazil, Canada, Chile, China, Czech Rep., Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Iceland, India, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea(S), Luxembourg, Mexico, Netherlands, N. Zealand, Norway, Poland, Portugal, Slovak Rep., Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, UK, USA.
NTEA	2001-2008	Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Ireland, Israel, Italy, Japan, Netherlands, Norway, Portugal, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, UK, USA
	2009-2016	Australia, Austria, Belgium, Canada, Czech Rep., Finland, France, Germany, Greece, Hungary, India, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea(S), Mexico, Netherlands, Norway, Portugal, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, UK, USA
OTEA	2001-2008	Denmark, Finland, Greece, Hungary, India, Israel, Italy, Japan, Mexico, Netherlands, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, UK
	2009-2016	Austria, Belgium, China, Czech Rep., Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, India, Ireland, Israel, Japan, Korea (S), Mexico, Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Slovenia, Sweden, Switzerland, UK.
TEA	2001-2008	Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Ireland, Israel, Italy, Mexico, Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Slovenia, Spain, Switzerland, UK, USA.
	2009-2016	Australia, Austria, Belgium, Czech Rep., Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, India, Ireland, Israel, Korea (S),

	Netherlands, Norway, Poland, Portugal, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, UK, USA
--	--

Fuente: Elaboración propia utilizando información del GEM.

En segundo lugar, se recopilan las variables proxy, con información suficiente, de los factores económicos (política monetaria y política fiscal) y sociales (capital humano y gobernanza) recogidos y justificados en la revisión de la literatura, previamente comentada en epígrafe anterior (Tabla 2).

Tabla 2. Variables proxy (iniciales) de los factores socioeconómicos que afectan a TEA.

	VBLE	DEFINICIÓN	BASE DATOS
Emprendimient	NTEA	Necessity-Driven Early-Stage Entrepreneur (% TEA).	GEM
	OTEA	Opportunity-Driven Early-Stage Entrepreneur (% TEA).	
	TEA	Total early-stage Entrepreneurial Activity (%).	
PIB	PIBPC	Pib Per Cápita (US\$ a precios actuales)	Banco Mundial
Política monetaria	CRED	Crédito interno al sector privado (% PIB).	Datosmacro.com
	TI	Tipos de Interés del Banco Central (%).	
	FIN	Financiación para emprendedores (incluidas subvenciones y subsidios)	
Política fiscal	GPM	Gasto público (millones de euros).	The Index of Economic Freedom (Heritage Foundation)
	GPP	Gasto público (% PIB).	
	TAX	Tax Burden. La carga impositiva como porcentaje del producto interno bruto (PIB).	
Capital humano	GPEDA	Gasto Público en Educación (% gasto público total del país).	Datosmacro.com
	GPEDB	Gasto Público en Educación (% PIB).	UNESCO
	EDTERC	Educacion Terciaria.	
	CAP	Capacidades Percibidas.	GEM
	EDBAS	Educación Básica	
EDPOST	Educación Posterior		
Gobernanza	GOVINT	Government Integrity.	The Index of Economic Freedom (Heritage
	BF	Business Freedom	
	LF	Labor Freedom.	

	MF	Monetary Freedom.	Foundation) ³	
	TF	Trade Freedom		
	IF	Investment Freedom.		
	FF	Financial Freedom.		
	RLAW	Rule Of Law		
	REGQ	Regulation Quality.		Banco Mundial (Worldwide Governance Indicator)
	GOVEF	Government Effectiveness.		
PSAV	Political Stability and Absence Of Violence			
Empl eo	UNEMP	Unemployment, Total (%)	Banco Mundial	
	ACTP	Active Population.		
	EMP	Employment		

Fuente: Elaboración propia.

3.2. Resultados y contraste de hipótesis.

La estimación de datos de panel realizada para contrastar las hipótesis, se llevó a cabo usando se llevó STATA 11.0. Los resultados obtenidos son válidos y se muestran en las Tablas 3, 4, y 5.

En primer lugar, se plantea un modelo econométrico exploratorio del emprendimiento total (TEA). Se diseñan los modelos 1 y 2 (Tabla 3), para poder considerar la importancia relativa dependiendo de la etapa del ciclo económico en la que se encuentre la economía (H1).

Tabla 3. Modelos exploratorios explicativos de TEA por componente NTEA y OTEA

<i>Variable dependiente: TEA</i>	Modelo 1 2001-2008	Modelo 2 2009-2016
<i>Variables explicativas (significativas y no correlacionadas)</i>	NTEA (+) *** OTEA (+) ***	NTEA (+) *** OTEA (+) ***
<i>Coefficientes estandarizados (β^*)</i>	NTEA: 0.361273 OTEA: 0.655658	NTEA: 0.392887 OTEA: 0.82077
<i>R2-adjusted</i>	0.8979	0.8470
<i>Estimación (Hausman)</i>	FE	RE
<i>N (grupos)</i>	66 (20 grupos)	158 (24 grupos)

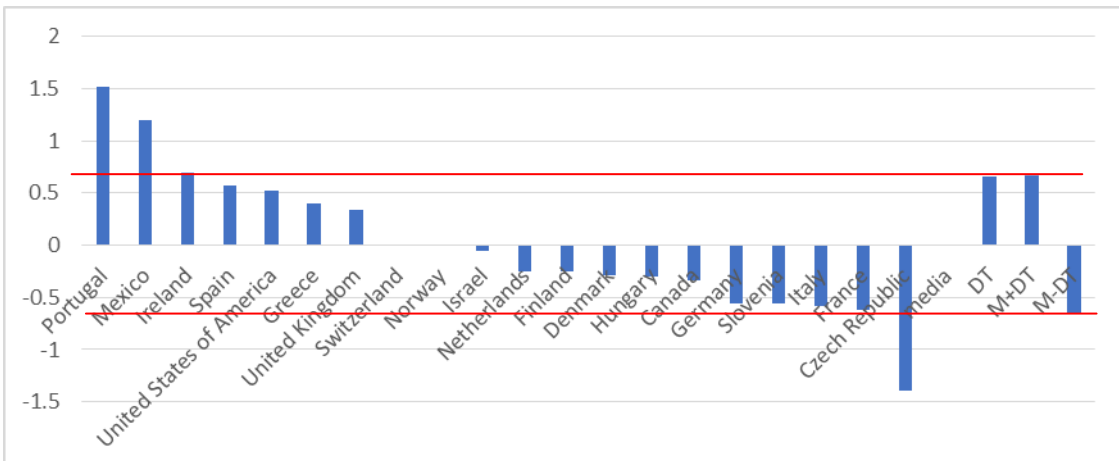
³ El Índice de Libertad Económica (IEF) es un indicador elaborado por el proyecto *The Worldwide Governance Indicators (WGI)* (Kaufmann, et al., 2014) para el Banco Mundial. Mide 12 factores cuantitativos y cualitativos representativos de la libertad económica agrupados en 4 categorías: rule of law (property rights, government integrity, judicial effectiveness), government size (government spending, tax burden, fiscal health), regulatory efficiency (business freedom, labor freedom, monetary freedom), open markets (trade freedom, investment freedom, financial freedom). Para este estudio se han seleccionado los más representativos del emprendimiento.

Nota: * $P \geq 0,9$; ** $P \geq 0,95$; *** $P \geq 0,99$

Se aplica el contraste de Hausman para determinar el método más adecuado de estimación, efectos fijos (*FE*) o aleatorios (*RE*), y obtener, con ello, los parámetros más robustos en cada caso. En el caso de estimación con efectos fijos, los efectos individuales aportan información interesante sobre los países que más se asemejan al comportamiento descrito por el modelo en cuestión.

En el caso del Modelo 1 (2001-2008), estimado con efectos fijos, pueden especificarse aquellos países para los que es representativo este modelo (Tabla 3).

Gráfico 1. Efectos individuales para el modelo exploratorio de *TEA* (2001-2008)



Fuente: Elaboración propia.

Estos modelos sugieren que es válido ($P \geq 0,99$), estudiar y analizar el emprendimiento total (*TEA*), a través de sus dos componentes principales considerados (*NTEA* y *OTEA*), tanto en época de crecimiento ($\beta_{NTEA/TEA}^* = 0.361$, $\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.656$), como en recesión y posterior recuperación ($\beta_{NTEA/TEA}^* = 0.393$, $\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.821$). Por ello, no se rechaza H_1 .

Adicionalmente, recurriendo al estudio de los efectos individuales, puede concluirse que este modelo es representativo para 16 de los 20 países incluidos en la estimación (Gráfico 1). Por otra parte, la interpretación de los coeficientes estandarizados⁴, en ambos periodos considerados, nos permite concluir que *OTEA* explica, en mayor medida, el comportamiento de *TEA* ($\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.656 > \beta_{NTEA/TEA}^* = 0.361$ y $\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.821 > \beta_{NTEA/TEA}^* = 0.393$), siendo aún

⁴ $\hat{\beta}_j^* = \hat{\beta}_j * \frac{SD(x_j)}{SD(y)}$

más relevante en el periodo 2008-2016 ($\beta_{OTE A/TE A}^* = 0.821 > \beta_{OTE A/TE A}^* = 0.656$) (Modelo 2).

En segundo lugar, se plantean modelos exploratorios del comportamiento de *NTEA* (Tabla 4) y *OTE A* (Tabla 5). Al igual que para el caso anterior, se vuelve a analizar el efecto del ciclo económico: crecimiento (2001-2008) o crisis y comienzo de recuperación (2009-2016).

Tabla 4. Modelos exploratorios explicativos de TEA por componente NTEA

<i>Variable dependiente: NTEA</i>	Modelo 3 2001-2008	Modelo 4 2009-2016
<i>Variab les explicativas</i> (significativas y no correlacionadas)	TAX (-) ** CAP (+) ***	TAX (+) *** GOVINT (-) ***
<i>Coefficientes estandarizados</i>	TAX: -0.42867 CAP: 0.58337	TAX: 0.4404 GOVINT: -0.3387
<i>R2-adjusted</i>	0.006	0.4397
<i>Estimación (Hausman)</i>	FE	RE
<i>N (grupos)</i>	152 (23 grupos)	150 (26 grupos)

Nota: * $P \geq 0,9$; ** $P \geq 0,95$; *** $P \geq 0,99$

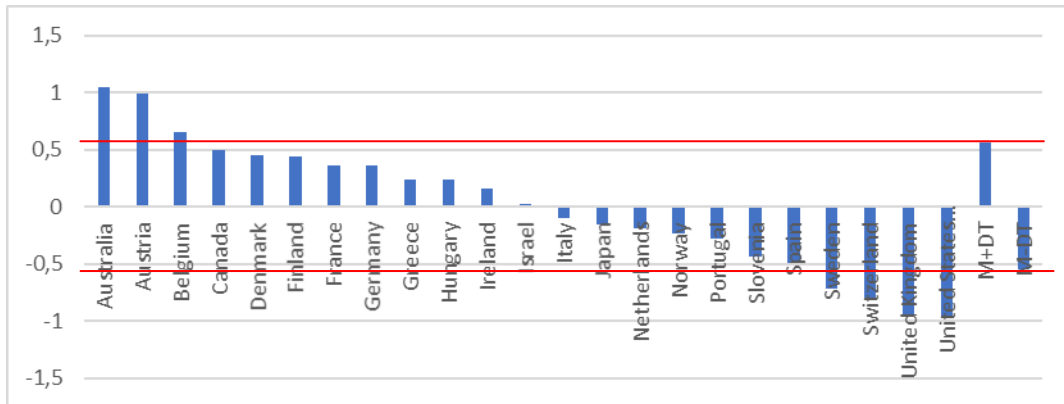
Tabla 5. Modelos exploratorios explicativos de TEA por componente OTEA

<i>Variable dependiente: OTEA</i>	Modelo 5 2001-2008	Modelo 6 2009-2016
<i>Variab les explicativas</i> (significativas y no correlacionadas)	TAX (+) *** GOVINT (+) **	TI (-) *** REGQ (-) *** TF (+) **
<i>Coefficientes estandarizados</i>	TAX: 0.793 GOVINT: 0.805	TI: -0.488 REGQ: 1.152 TF: 0.679
<i>R2-adjusted</i>	0.049	0.041
<i>Estimación (Hausman)</i>	RE	FE
<i>N (grupos)</i>	57 (19 grupos)	143 (24 grupos)

Nota: * $P \geq 0,9$; ** $P \geq 0,95$; *** $P \geq 0,99$

Para el caso del modelo exploratorio de *NTEA*, el modelo ha sido estimado con efectos fijos en épocas de crecimiento (Tabla 4 Modelo 3) por lo que, los efectos individuales nos ofrecen información adicional interesante sobre cuáles son aquellos países en los que la estimación obtenida es más representativa para el periodo 2001-2008. En este caso, para 16 de los 23 incluidos (Gráfica 2).

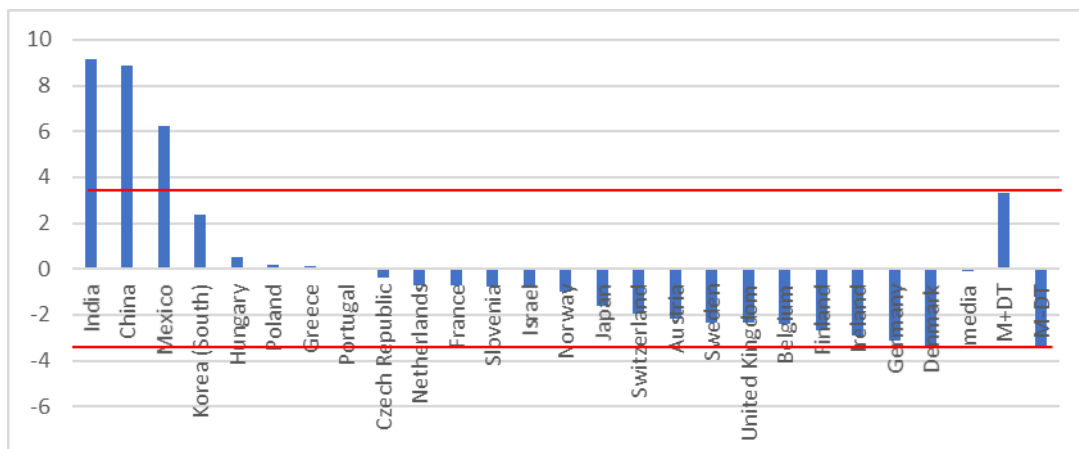
Gráfica 2. Efectos individuales para el modelo exploratorio *NTEA* (2001-2008)



Fuente: Elaboración propia

Para los modelos exploratorios de *OTEA* (Tabla 5), se aplicaron efectos fijos en la estimación del periodo de decrecimiento (Tabla 5 Modelo 6), por lo que, mediante la obtención de los efectos individuales, puede determinarse para qué países es más representativo este modelo en ese periodo (Gráfico 3). En este caso, para.

Gráfico 3. Efectos individuales para el modelo exploratorio *OTEA* (2009-2016)



Fuente: Elaboración propia.

Estos modelos sugieren que los factores económicos y sociales ejercen un efecto significativo en el comportamiento del emprendedor. Se demuestra que los factores explicativos de *NTEA* y *OTEA* son distintos y que, además, varían dependiendo de la etapa del ciclo económico en la que se encuentre la economía. Los resultados obtenidos nos permiten no rechazar H2 y H3. R square de los modelos M3, M5 y M6 son muy bajas. La razón de esto es que los emprendimientos por oportunidad y necesidad son variables que están influenciadas por otros muchos factores.

Los resultados obtenidos en los modelos son consistentes con la teoría existente, por lo que los resultados respaldan un instrumento de medición confiable y válido.

4. Discusión e implicaciones políticas

Los resultados del análisis empírico muestran que no se rechaza ninguna de las hipótesis planteadas. Según los resultados de M1 y M2, los dos componentes principales del emprendimiento total son la necesidad y la oportunidad (de la Vega, 2008), por lo que, mediante el estudio del comportamiento de ambos, puede llegarse a conclusiones totalmente válidas y significativas para el emprendimiento total, sin necesidad de recurrir al estudio de otras modalidades de emprendimiento. Adicionalmente, considerando el valor de los coeficientes estandarizados obtenidos, puede concluirse que *OTEA* explica, en mayor medida que *NTEA*, el comportamiento de *TEA* ($\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.655 > \beta_{NTEA/TEA}^* = 0.361$; $\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.820 > \beta_{NTEA/TEA}^* = 0.392$) y gana aún más relevancia en época de crisis y comienzo de recuperación económica (2009-2016) ($\beta_{OTEA/TEA}^* = 0.82 > \beta_{OTEA/TEA}^* = 0.655$). Este hecho concuerda con la afirmación del *GEM* consistente en que, aunque aquellas economías con un PIB elevado muestran niveles más bajos de actividad emprendedora total, una mayor proporción de esta se corresponde con emprendimientos por oportunidad (Xavier et al., 2013, p. 7).

La interpretación de los coeficientes estandarizados nos permite concluir qué factores socioeconómicos son los que explican, en mayor medida, el comportamiento de *NTEA* y *OTEA* para cada periodo establecido. La política fiscal, representada por la carga impositiva (*TAX*), explica el comportamiento de ambas modalidades de emprendimiento (*NTEA* y *OTEA*), con la diferencia de que, para el caso de *NTEA* es determinante en los dos periodos considerados (2001-2008 y 2009-2016) (Tabla 4, M3 y M4) y, para el caso de *OTEA*, lo es únicamente en el periodo 2001-2008 (Tabla 5, M5). En lo que respecta a la significatividad económica, los signos varían. *TAX* afecta de manera inversa a *NTEA* en épocas de crecimiento (2001-2008) y de manera directa en épocas de crisis y comienzo de recuperación (2009-2016) (Tabla 4, M3 y M4). Por otra parte, la relación entre *TAX* y *OTEA* es positiva en épocas de crecimiento (2001-2008) (Tabla 5, M5). En cuanto a la gobernanza, representada por la integridad del gobierno (*GOVINT*), es una variable coincidente para ambas modalidades de emprendimiento, aunque con signo diferente y en épocas distintas. Para el caso de *NTEA*, la gobernanza ejerce un impacto



negativo en época de crisis y comienzo de recuperación (2009-2016) (Tabla 4, M4), por el contrario, para *OTEA*, la relación es directa y lo es en época de crecimiento (2001-2008) (Tabla 5, Modelo 5)

Los modelos planteados son válidos y representativos para la mayoría de los países analizados. El efecto de los factores explicativas sobre *NTEA*, en épocas de crecimiento (Gráfica 2), será representativo y significativo, al menos, para 16 países de la muestra total y, en el caso de *OTEA* en épocas de decrecimiento (Gráfico 3), la estimación es más representativa para 21 de los 24 países incluidos.

Los resultados del análisis empírico conducen a las siguientes implicaciones políticas.

En primer lugar, en ambos periodos considerados, *OTEA* contribuye, en mayor medida que *NTEA*, a la generación de *TEA* (Tabla 3). Por ello, es importante llevar a cabo políticas económicas que lo fomenten para contribuir al desarrollo de la actividad emprendedora total generando, con ello, un crecimiento económico.

En segundo lugar, etapas de crecimiento (2001-2008), para fomentar *NTEA*, debería recurrirse a la implementación de políticas fiscales expansivas, instrumentadas en reducciones de la carga impositiva (*TAX*). Los emprendedores por necesidad suelen tener un menor acceso a la financiación bancaria, por lo que van a priorizar otras fuentes de financiación alternativas, como las subvenciones públicas (Fryges et al, 2011, p. 15), por ello, la política fiscal resulta una herramienta clave en este tipo de emprendimientos. Por otro lado, se demuestra que uno de los rasgos más relevantes del emprendimiento es el auto-reconocimiento de que se poseen los conocimientos y habilidades necesarias para emprender un negocio (*CAP*) (Peña et al., 2013) al aumentar, con ello, la autoconfianza del individuo y su probabilidad de éxito (Cooper et al., 1988, Kahneman y Lovallo, 1994), lo que reducirá su aversión al riesgo, siendo especialmente acusada en los emprendimientos por necesidad. Según esto, la aplicación de políticas públicas centradas en mejoras de la educación podría constituir una buena medida para fomentar *NTEA* en épocas de crisis (Tabla 4, M3). Este hecho es consistente con la opinión de los responsables políticos al defender que emprendimiento y políticas de alta educación deberían ser consideradas en tándem (Millán et al., 2014).

En el caso de optar por fomentar *OTEA*, sería beneficioso mejorar la calidad de la gobernanza incidiendo, por ejemplo, en optimar la integridad del gobierno (*GOVINT*). Por otro lado, la relación directa entre *TAX* y *OTEA* demuestra que, una posible subida



de impuestos no afectaría negativamente a esta modalidad de emprendimiento al tener recursos suficientes y acceso a nueva financiación para hacer frente a mayores obligaciones fiscales (Tabla 5 M5).

Aunque se trata de medidas diferentes, el gobierno debería considerar qué modalidad de emprendimiento le resulta más conveniente incentivar. Tratándose de épocas de crecimiento, es más probable que sea *OTEA* la modalidad más abundante en esta etapa del ciclo, en la que las oportunidades de negocio son más habituales y numerosas.

En tercer lugar, en etapas de crisis y comienzo de recuperación (2009-2016), la relación directa de *NTEA con TAX*, demuestra la conveniencia de aplicar políticas fiscales expansivas que no castiguen las obligaciones fiscales de los emprendedores que se ven obligados a iniciar un negocio ante la falta de alternativas de empleo y rentas bajas. La gobernanza, por el contrario, afecta de manera indirecta, lo que significa que, cuanto más débil sea *GOVINT*, se generarán mayores niveles de emprendimiento por necesidad a manos de individuos que verán como sus niveles de empleo y riqueza se ven castigados, sobre todo, aquellos que ya partieran de bajos niveles de renta (Tabla 4 M3). Por otro lado, si lo que se persigue es alentar *OTEA*, lo más eficiente sería aplicar políticas monetarias expansivas, instrumentadas en reducciones de los tipos de interés (*TI*). Esto corrobora el hecho de que los emprendedores por oportunidad tienen fácil accesibilidad a la financiación dependiente de los tipos de interés, como por ejemplo el crédito bancario (Block y Wagner, 2010). Asimismo, se podría actuar mejorando la calidad de la gobernanza, en este caso, optimizando la calidad de la regulación (*REGQ*) y/o la libertad de mercado (*TF*) (Tabla 5 M6).

Al igual que para el caso anterior, aunque se trata de medidas diferentes, el gobierno debería considerar qué modalidad de emprendimiento le resulta más conveniente incentivar. Tratándose de épocas de crisis y comienzo de recuperación, es más probable que sea *NTEA* la modalidad más frecuente en esta etapa del ciclo, en la que los niveles de desempleo son más elevados y las oportunidades de negocio menos habituales y numerosas.

Finalmente, atendiendo al valor de los coeficientes estandarizados (Tabla 6), puede concluirse que para incentivar *NTEA* resulta más efectivo incidir en los factores *CAP* (en épocas de crecimiento) y *TAX* (en épocas de crisis). Por otra parte, la gobernanza es

el factor más efectivo para incentivar *OTEA*, tanto en épocas de crecimiento (*GOVINT*), como en épocas de crisis (*REGQ*, *TF*).

Tabla 6. Resumen de resultados obtenidos. Factores determinantes y coeficientes estandarizados.

		Política fiscal	Política monetaria	Factores socioeconómicos
2001-2008	NTEA	TAX (-) $\hat{\beta}_{TAX/NTEA}^* = -0.428$		CAP (++) $\hat{\beta}_{CAP/NTEA}^* = 0.583$
	OTEA	TAX (+) $\hat{\beta}_{TAX/OTEA}^* = 0.793$		GOVINT (++) $\hat{\beta}_{GOVINT/OTEA}^* = 0.805$
2009-2016	NTEA	TAX (++) $\hat{\beta}_{TAX/NTEA}^* = 0.440$		GOVINT (+) $\hat{\beta}_{GOVINT/NTEA}^* = -0.338$
	OTEA		TI (-) $\hat{\beta}_{TI/OTEA}^* = -0.488$	REGQ (++) $\hat{\beta}_{REGQ/OTEA}^* = 1.152$ TF (+) $\hat{\beta}_{TF/OTEA}^* = 0.679$

Fuente: Elaboración propia

La investigación contribuye a la literatura existente. Se demuestra que la necesidad y la oportunidad son las modalidades de emprendimiento más frecuentes y que, los factores económicos y financieros no son los únicos que influyen en la actividad emprendedora, sino que también los factores sociales (Steyaert, 2007) y culturales (Thornton *et al.*, 2011) del entorno ejercen un efecto significativo en el comportamiento del emprendedor (Gnyawali y Fogel, 1994; Thornton *et al.*, 2011). En consecuencia, la investigación facilita el desarrollo de la teoría de la ejecución.

Adicionalmente, al dividir el estudio en etapas del ciclo económico, la investigación permite diseñar medidas de política económica más efecivas en cada etapa del ciclo económico para fomentar los emprendimientos por necesidad y oportunidad y contribuir al crecimiento de las economías más desarrolladas. En la visión de los estudios actuales, hay una falta de investigación empírica sobre el estudio del emprendimiento por necesidad y por oportunidad con un enfoque integrador para decidir qué modalidad es más conveniente incentivar y cómo hacerlo. La investigación enriquece la literatura actual y proporciona evidencia empírica para la toma de decisiones.

5. Conclusiones y limitaciones del estudio

Se ha explorado y examinado el comportamiento de la actividad emprendedora para 32 economías del mundo, considerando dos tipologías principales de emprendimiento (necesidad y oportunidad). Para ello, se han definido cuáles son los factores que



determinan su comportamiento, así como la importancia relativa en diferentes etapas del ciclo económico.

Los resultados empíricos obtenidos permiten corroborar todos los argumentos teóricos expuestos al afirmar que, la tasa de actividad emprendedora total (*TEA*) está suficientemente y muy bien representada a través de dos de sus componentes, la necesidad y oportunidad (*NTEA* y *OTEA*) (no se rechaza *H1*), siendo más relevantes los segundos, especialmente en épocas de recesión y posterior recuperación (2009-2016). Además, los resultados indican que ambas tipologías de emprendimientos se ven afectadas, no solo por variables económicas, sino también de naturaleza social y cultural, concretamente fiscales (*TAX*), monetarias (*TI*), el capital humano (*CAP*) y la gobernanza (*GOVINT*, *REGQ*, *TF*). Además, el impacto ejercido por los factores será diferente para cada modalidad y etapa del ciclo económico (se rechaza *H2* y *H3*). Al existir congruencia entre la teoría y la práctica, puede considerarse que la técnica de análisis utilizada ha sido adecuada.

Es importante advertir de las debilidades de este trabajo empírico. La escasez de datos homogéneos por la inexistencia de información estadística para muchos de los años y países considerados en las bases de datos seleccionadas, más aún cuando el análisis se realiza para varios países del mundo, como en este caso. Igualmente, cuando *GEM* presente toda la información homogeneizada sin lagunas estadísticas, las conclusiones resultantes serán más solventes y cercanas a la realidad.

Mientras que la investigación tiene algunas limitaciones, también aporta direcciones para futuras investigaciones. Primero, el análisis empírico planteado pretende aportar una metodología adecuada y efectiva de estudio de la actividad emprendedora, tanto por la técnica utilizada, que es válida para el total de países a nivel mundial, como por la selección de aquellos países más representativos para cada modalidad de emprendimiento, realizada con el objetivo de evitar distorsiones al trabajar con países con comportamientos atípicos (fuera del intervalo $\mu \pm SD$). Segundo, al analizar el comportamiento emprendedor considerando niveles divididos en periodos homogéneos, se posibilita el uso de los resultados para la toma de decisiones mediante el diseño de medidas de política económica más efectivas para conseguir el objetivo de impulsar el emprendimiento y, con ello, el crecimiento económico. Además, de esta manera, se consigue precisar aún más el comportamiento de la tasa de actividad emprendedora total



y, al mismo tiempo, teniendo en cuenta que, hasta ahora, existen muy pocos estudios centrados en el impacto que los factores socioeconómicos ejercen en el emprendimiento por necesidad u oportunidad (Hessels et al., 2008; Giacomini et al., 2011), se contribuirá a superar esta limitación.

BIBLIOGRAFIA

- Acs, Z. J. (2006). How is entrepreneurship good for economic growth? *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 1(1), pp.97–107
- Acs, Z. J., Y Audretsch, D. B. (Eds.) (2003). *Handbook of entrepreneurship research*, New York: Kluwer
- Amorós, J. E., Y Guerra, M. (2008). *Global Entrepreneurship Monitor: Informe Nacional de Chile*. Global Entrepreneurship Monitor 2008 National Report.
- Arnold, J., Brys, B., Heady, C., Johansson, A., Schweltnus, C., y Vartia, L. (2011). Tax policy for economic recovery and growth. *Economic Journal*, 121(550), pp.59-80
- Aschauer, D. A. (2000). Do states optimize? Public capital and economic growth. *Annals of Regional Science*, 34, pp.343-63.
- Audretsch, D. B., Keilbach, M. C., Y Lehmann, E. (2006). *Entrepreneurship and economic growth*. New York, Oxford: Oxford University Press.
- Back, L. K., Y Rosen, R. J. (2011). The effect of monetary policy on the availability of credit: how the credit channel works. *FRB of Chicago Working Paper*, 13.
- Baltar, F., Y Brunet, I. (2013). Estructura de oportunidades y comportamiento emprendedor: Empresarios argentinos en Cataluña, España. *Revista: Migraciones Internacionales*, 7(2).
- Banco Mundial (1992). *Governance and development*. Washington, D.C.
- Becker, G. S. (1964). *Human capital*. University of Chicago Press, Chicago
- Bernanke, B. S., Y Blinder, A. S. (1988). Is it money or credit, or both, or neither? Credit, money and aggregate demand. *American Economic Review*, 78(2), pp.435-39
- Bernanke, B., Y Blinder, A. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*, 82, pp.901–921
- Birley, S. (1987). New ventures and employment growth. *Journal of Business Venturing*, 2, pp.155-165



- Blinder, A. S. (1987). Credit rationing and effective supply failures. *The Economic Journal*, 97(386), pp.327-352.
- Block, J., Y Sandner, P. (2009). Necessity and opportunity entrepreneurs and their duration in self-employment: evidence from German micro data, *Journal of Industry, Competition and Trade*, 9, pp.117-137.
- Block, J., Y Wagner, M. (2010). Necessity and opportunity entrepreneurs in Germany: Characteristics and earnings differentials. *Schmalenbach Business Review*, 62, pp.154-174.
- Bougheas, S., Mizen, P., Y Yalcin, C. (2006). Access to external finance: theory and evidence on the impact of monetary policy and firm-specific characteristics. *Journal of Banking and Finance*, 30, pp.199-227.
- Cantillon. R. (1978). *Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general*. (Sánchez, M. Trad.) México: Fondo de Cultura Económica (Original publicado en 1755)
- Carree, M. A., Y Thurik, A. R. (2003). The impact of entrepreneurship on economic growth. En D. B. Audretsch y Z. J. Acs (Eds.). *Handbook of entrepreneurship research* (pp. 437–471). Boston/Dordrecht: Kluwer Academic
- Carsrud, A., y Brännback, M. (2011). Entrepreneurial Motivations: What Do We Still Need to Know? *Journal of Small Business Management*, 49, pp.9-26.
- Carter, N. M., Gartner, W. B., Shaver, K. G., y Gatewood, E. J. (2003). The career reasons of nascent entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 18(1), pp.13–39.
- Cassar, G. (2007). Money, money, money? A longitudinal investigation of entrepreneur career reasons, growth preferences and achieved growth. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(1), pp.89-107.
- Christiano, L. J., Eichenbaum M., y Evans, C. (1996). The Effects of Monetary Policy Shocks: evidence from the flow of funds. *Review of Economics and Statistics*, 78(1), pp.16–34.
- Ciccarelli, M.; Maddaloni, A; Peydro, J.L. (2015). Trusting the Bankers: A New Look at the Credit Channel of Monetary Policy. *Review of Economic Dynamics*, 18(4), pp.979-1002.
- Cooper, A. C., Dunkelberg, W., y Woo, C. (1988). Entrepreneur's perceived chances for success. *Journal of Business Venturing* 3(2), pp.97–108.



- Cullen, J. B., y Gordon, R. H. (2007). Taxes and entrepreneurial risk-taking: theory and evidence for the U.S. *Journal of Public Economics*, 91(7–8), pp.1479–1505.
- Cumming, D., y Li, D. (2013). Public policy, entrepreneurship, and venture capital in the United States. *Journal of Corporate Finance*, 23, pp.345–367.
- De Clercq, D., y Arenius, P. (2006) the role of knowledge in business start-up activity. *International Small Business Journal*, 24(4), pp.339-358.
- De La Vega, I. (2008). Informe Ejecutivo GEM España 2008. *Global Entrepreneurship Monitor*
- Detienne, D., y Chandler, G. (2004). Opportunity identification and its role in the entrepreneurial classroom: a pedagogical approach and empirical test. *Academy of Management Learning and Education* 3(3), pp.242–257.
- Diochon, M., Menzies, T. V., y Gasse, Y. (2008). Exploring the nature and impact of gestation-specific human capital among nascent entrepreneurs. *Journal of Developmental Entrepreneurship*, 13(2), pp.151-165.
- Djankov, S., Ganser, T., Mcliesh, C., Ramalho, R., y Shleifer, A. (2010). The effect of corporate taxes on investment and entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(3), pp.31-64.
- Dornelas, J. (2008). *Empreendedorismo: transformando idéias em negócios*. Rio de Janeiro: Elsevier/Campus.
- Fairlie, R. W., y Holleran W. (2012). Entrepreneurship training, risk aversión and other personality traits: Evidence from a random experiment. *Journal of Economic Psychology*, 33, pp.366–37.
- Fryges, H., Kohn, K., y Ullrich, K. (2011). The interdependence of R&D activity and debt financing of business start-ups (summary). *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 31(3).
- Gaiotti, E. y Generale, A. (2001). Does monetary policy have asymmetric effects? A look at the investment decisions of Italian firms. *European Central Bank. Working Paper Series*, 110.
- Gemmell, N., Kneller, R., y Sanz, I. (2011). The timing and persistence of fiscal policy impacts on growth: evidence from OECD countries. *Economic Journal*, 121, pp.33–58



- Gentry, W. M., y Glenn, R. (2000). Tax policy and entrepreneurial entry. *American Economic Review*, 90, pp.283–287.
- Gertler, M., y Gilchrist, S (1994). Monetary policy, business cycles, and the behavior of small manufacturing firms. *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, 109(2), pp.309-340.
- Gertler, M., y Karadi, P. (2015). Monetary policy surprises, credit costs, and economic activity. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(1), pp.44-76.
- Giacomin, O., Janssen, F., Pruett, M., Shinnar, R. S., Llopis, F., y Toney, B. (2011). Entrepreneurial intentions, motivations and barriers: differences among American, Asian and European students. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 7, pp.219-238.
- Gnyawali, D. R., y Fogel, D. S. (1994). Environments for entrepreneurship development: key dimensions and research implications. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 18(4), pp.43-62.
- Haber, S., y Reichel, A. (2007). The cumulative nature of the entrepreneurial process: the contribution of human capital, planning and environmental resources to small venture performance. *Journal Business Venturing*, 22, pp.119–145.
- Halicioglu, F., y Yolac, S. (2015). Testing the impact of unemployment on self-employment: empirical evidence from OECD countries. *World Conference on Technology, Innovation and Entrepreneurship*, Istanbul University
- Harju, J. y Kosonen, T. (2012). The impact of tax incentives on the economic activity of entrepreneurs. *NBER Working Paper*, 18442.
- Hechavarria, D. M., y Reynolds, P. (2009). Cultural norms and business start-ups: the impact of national values on opportunity and necessity entrepreneurs. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 5(4), pp.417-437.
- Hessels, S. J., Van Gelderen, M., y Thurik, A. R. (2008). Entrepreneurial aspirations, motivations, and their drivers, *Small Business Economics*, 31(3), pp.323-339
- Ivashina, V., y Scharfstein, D. (2010). Bank lending during the financial crisis of 2008. *Journal of Financial Economics*, 97, pp.319–338.
- Kahneman, D., y Lovallo, D. (1994). Timid choices and bold forecasts: A cognitive perspective on risk taking. En R. P. Rumelt, D. E. Schendel, y D. J. Teece, (Eds.). *Fundamental Issues in Strategy: A Research Agenda*, pp. 71-96.



- Kaufmann, D., Kraay, A., y Mastruzzi, M. (2014). *Worldwide Government Indicators*. The World Bank Group.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Londres: MacMillan
- Kim, P. H., Aldrich, H. E., y Keister, L. A. (2006). Access (not) denied: the impact of financial, human, and cultural capital on entrepreneurial entry in the United States. *Small Business Economics*, 27(1), pp.5-22.
- Knight, F. (1947). *Riesgo, incertidumbre y beneficio* (Torres, M., Trad.). Madrid: Aguilar (Original publicado en 1921).
- Loveman, G. & Sengenberger, W. (1991). The re-emergence of small-scale production: An international comparison. *Small Business Economics*, 3(1), pp.1-37.
- Lucas, R. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), pp.3-42.
- Mcmullen, J. S. (2011). Delineating the domain of development entrepreneurship: A market-based approach to facilitating inclusive economic growth. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 35, pp.185–193.
- Mello, A., Franca, D., y Felicio J. L. (2011). A dimensão histórica dos discursos acerca do empreendedor e do empreendedorismo. *RAC, Curitiba*, 15(2), pp.179-197
- Meyer, M., Libaers, D., Thijs, B., Grant, K., Glänzel, W., y Debackere, K. (2014). *Origin and emergence of entrepreneurship as a researchfield*. *Scientometrics*, 98(1), pp.473-485.
- Millán, J. M, Congregado, E., y Román, C. (2014). Entrepreneurship persistence with and without personnel: the role of human capital and previous unemployment. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 10(1), pp.187-206
- Noorderhaven, N., Thurik, R., Wennekers, S., y Van Stel, A. (2004). The role of dissatisfaction and per capita income in explaining self-employment across 15 european countries. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(5), pp.447-466.
- Paravisini, D. (2008). Local bank financial constraints and firm access to external finance. *Journal of Finance*, 63, pp.2161–93.
- Peña, I.; Guerrero, M., y González-Pernía, J. L. (2014). *Global Entrepreneurship Monitor. Informe GEM España 2014. Executive Report, GEM*.
- Pigou, A. C. (1928). *A study in public finance*. London: Macmillan



- Poschke, M. (2013). Entrepreneurs out of necessity: A snapshot. *Applied Economics Letters*, 20(7), pp.658-663.
- Reynolds, P. D., Bygrave, W. D., Autio, E., Cox, L., y Hay, M. (2002). *Global Entrepreneurship Monitor: 2002 Executive Report*. Kansas City, MO:Kauffman Center for Entrepreneurial Leadership
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94, 1002-1037
- Sánchez, J. C. (2011). University training for entrepreneurial competencies: Its impact on intention of venture creation. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 7(2), pp.239-254
- Schnabl, P. (2012). The international transmission of bank liquidity shocks: Evidence from an emerging market. *Journal of Finance*, 67, pp.897-932.
- Schultz, W. T. (1961). Investment in human capital. *American Economic Review*, 51, pp.1-17.
- Shane, S. (2000). Prior knowledge and the discovery of entrepreneurial opportunities, *Organization Science* 11, pp.448-469.
- Shane, S., y Venkataraman, S. (2000). The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1), pp.217-226.
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), pp.65-94.
- Stein, J. (2012). Monetary policy as financial-stability regulation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), pp.57-95
- Steyaert, C. (2007). Entrepreneurship as a conceptual attractor? a review of process theories in 20 years of entrepreneurship studies. *Entrepreneurship and Regional Development*, 19(6), pp.453-477.
- Stiglitz, J., y Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), pp.393-410.
- Swan, T. W. (1956). Economic growth and capital accumulation. *Economic Record*, 32(2), pp.334-361.
- Thornton P, Ribeiro-Soriano, D., y Urbano, D (2011). Socio-cultural factors and entrepreneurial activity: An overview. *International Small Business Journal*, 29(2), pp.1-16.



- Thurik, A. R., Carree, M. A., Van Stel A. J., y Audretsch, D. B. (2008). Does self-employment reduce unemployment? *Journal of Business Venturing*, 23(6), pp.673-686
- Tyszkaa, T., Ciéslik, J., Domuratc, A., y Mackoa, A. (2011). Motivation, self-efficacy, and risk attitudes among entrepreneurs during transition to a market economy. *The Journal of Socio-Economics*, 40, pp.124-131.
- Ucbasaran, D., Westhead, P., y Wright, M. (2008). Opportunity identification and pursuit: does an entrepreneur's human capital matter? *Small Business Economics*, 30, pp.153–173.
- Urbano, D., y Aparicio, S. (2016). Entrepreneurship Capital Types and Economic Growth: International Evidence. *Technological Forecasting and Social Change*, 102, pp.34-44.
- Van De Ven, A. (1993). The development of an infrastructure for entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 8, pp.211-230.
- Van Der Zwan, P., y Hessels, J. (2013). Start-up motivation and (in) voluntary exit. *EIM Business and Policy Research, Panteia/EIM Research Report (H201309)*.
- Westhead, P., Ucbasaran, D., y Wright, M. (2005). Decisions, actions, and performance: do novice, serial, and portfolio entrepreneurs differ? *Journal of Small Business Management*, 43, pp.393–417
- Xavier, S. R., Kelley, D., Kew, J., Herrington, M., & Vorderwülbecke, A. (2013). *GEM 2012 Global Report. Working Papers*
- Zakrajsek, E. (1995). Retail inventories, internal finance, and aggregate fluctuations: evidence from firm level panel data. *Center for Economic Studies Discussion Paper*, 9.