

**UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO**  
**FACULTAD DE INGENIERÍA ECONÓMICA**  
ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERÍA ECONÓMICA



**TESIS**

**“EFECTOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA PERUANA:  
PERIODO 1991-2014”**

**PRESENTADA POR:**

**Bach. JENY MILAGROS SUCAPUCA LUQUE**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE**

**INGENIERO ECONOMISTA**

**PUNO – PERÚ**

**2015**

UNIVERSIDAD NACIONAL DEL ALTIPLANO FACULTAD DE INGENIERÍA ECONÓMICA

“EFECTOS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA PERUANA: PERIODO 1991-2014”

TESIS

Presentada por:

Bach. JENY MILAGROS SUCAPUCA LUQUE

Para optar el título de: Ingeniero Economista.

Aprobado por el Jurado revisor conformado por:



APROBADO POR:

PRESIDENTE DE JURADO

[Signature] ..... Dr. Froilán Lazo Flores

PRIMER JURADO

[Signature] ..... Ing. Eliseo Canahuire Seje

SEGUNDO JURADO

[Signature] ..... M.Sc. Marcial Mamani Guevara

DIRECTOR DE TESIS

[Signature] ..... Dr. Héctor Mario Mamani Machaca

Área: Políticas públicas y sociales Tema: Inversión y riesgo

Fecha de sustentación: 14/10/2015

## DEDICATORIA

### **A DIOS**

Por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

### **A mis queridos padres**

Fortunata Luque Rojas y Arnaldo  
Sucapuca Machaca; por sus  
consejos, sus valores, por la  
confianza y motivación constante  
que me ha permitido ser una  
persona de bien,

### **A mis docentes y mi hija**

A mis docentes por acompañarme en  
mi formación Como profesional  
brindándome apoyo conocimientos y  
fortaleza permanente y a mi hija  
Mariana Jeandely Canaza Sucapuca  
por ser mi motivación más grande.

**JENY.**

## AGRADECIMIENTO

A Dios Todo poderoso por tomar de mi mano y guiarme en el camino de la sabiduría para lograr alcanzar esta meta.

A mi alma mater la Universidad Nacional del Altiplano Puno, Escuela Profesional de Ingeniería Económica por haber contribuido en mi formación profesional, mediante la enseñanza de los docentes.

A mis padres Fortunata y Arnaldo y a mis hermanos en reconocimiento al noble cariño y abnegado apoyo que me brindan para realizarme.

A todos ustedes mi más infinita gratitud.

## ÍNDICE

INDICE DE FIGURAS	
INDICE DE TABLAS	
INDICE DE ABREVIATURAS	
RESUMEN .....	9
CAPÍTULO I .....	13
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA, ANTECEDENTES Y OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN .....	13
1.1 Planteamiento del problema.....	13
1.2 Antecedentes de la investigación.....	14
1.3    Objetivos de la investigación.....	19
CAPÍTULO II.....	20
MARCO TEÓRICO, MARCO CONCEPTUAL E HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN .....	20
2.1.    Marco teórico.....	20
2.2.    Marco conceptual .....	26
2.3    Hipótesis .....	28
2.4    Marco normativo y comercial de la inversión en el Perú.....	28
CAPÍTULO III.....	33
MÉTODO DE INVESTIGACIÓN .....	33
3.1    Método de la investigación.....	33

3.2	Diseño de la investigación.....	34
3.3	Técnicas de la investigación.....	34
CAPÍTULO IV .....		36
CARACTERIZACIÓN DEL ÁREA DE INVESTIGACIÓN.....		36
4.1	Factores y análisis que explican la evolución del crecimiento económico .	37
CAPÍTULO V.....		48
RESULTADOS Y DISCUSIÓN .....		48
5.1	Efecto y magnitud de la IED en el crecimiento de la economía peruana .....	48
5.2.	Estimación de los efectos de la inversión extranjera directa en el crecimiento económico.....	60
5.3.	Interpretación de resultados del modelo y test estadísticos .....	61
CONCLUSIONES .....		70
RECOMENDACIONES.....		72
BIBLIOGRAFÍA .....		73
ANEXOS .....		75

**ÍNDICE DE FIGURAS**

Figura 1. Stock de Inversión Extranjera Directa.....	50
Figura 2 Stock de aportes al capital por país de domicilio .....	54
Figura 3 Flujos de Inversión Extranjera Directa Banco Central de Reserva del Perú (Millones de U\$).....	57
Figura 4 Saldo de Inversión Extranjera Directa como aportes al capital.....	58
Figura 5 Test de Estabilidad CUSUM (Estimación Recursiva) .....	69
Figura 6 Test de Estabilidad Cusum Cuadrado (Estimación Recursiva).....	69

**ÍNDICE DE TABLAS**

Tabla 1 Stock de aportes al capital por sector de destino .....	55
Tabla 2 Principales Inversionistas .....	59
Tabla 3 Resultados del modelo de regresión .....	63
Tabla 4 Resultados de la prueba de CHOW .....	66
Tabla 5 Test de Correlación Serial: Breusch-Godfrey.....	67
Tabla 6 Test de Heteroscedasticidad de White.....	68



## RESUMEN

El presente trabajo de investigación pretende analizar la importancia de la Inversión Extranjera Directa, la apertura comercial y la inversión bruta fija en el crecimiento económico del Perú durante el periodo 1991-2014. Esta información podrá ofrecer una mejor idea respecto al papel que los flujos de capitales externos desempeñan en el desenvolvimiento de la economía nacional.

Los datos empleados para la siguiente investigación son los de los flujos de inversión extranjera directa (IED), la apertura comercial (APC), la inversión bruta fija (IBF), así como los datos del Producto Bruto Interno (PBI) en el país. Dichos datos fueron recolectados de fuentes oficiales como PROINVERSION y el Banco Central de Reserva del Perú. En cuanto a la metodología seguida en la presente investigación, se procedió a analizar la evolución de los flujos de inversión extranjera directa en el Perú, destacando tanto los principales países que invierten en el país como aquellos sectores a los cuales se orienta la inversión en base a los datos de las variables en estudio, para ello se empleará un modelo econométrico estimándose por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), a fin de determinar la interrelación entre los flujos de IED, la apertura comercial y la inversión bruta fija sobre el crecimiento económico. Según los principales resultados, existe una relación positiva de largo plazo entre las variables para el período estudiado, por lo tanto contrastan la hipótesis de la investigación desarrollada.

Palabras clave: Inversión Extranjera Directa, Apertura Comercial, Inversión Bruta Fija, crecimiento económico.

## ABSTRACT

The present research work intends to analyze the importance of Direct Foreign Investment, the commercial opening and the fixed gross investment in the economic growth of Peru during the period 1991-2014. This information may offer a better idea of the role that external capital flows play in the development of the national economy.

The data used for the following research are those of foreign direct investment (FDI) flows, trade opening (APC), gross fixed investment (IBF), as well as the data of the Gross Domestic Product (GDP) in the country. These data were collected from official sources such as PROINVERSION and the Central Reserve Bank of Peru. Regarding the methodology followed in the present investigation, we will analyze the evolution of foreign direct investment flows in Peru, highlighting both the main countries that invest in the country and those sectors to which the investment is based on To the data of the variables under study, an econometric model estimated by Ordinary Least Squares (OLS) will be used to determine the interrelation between FDI flows, trade openness and fixed gross investment on economic growth. According to the main results, there is a positive long-term relationship between the variables for the period studied, therefore they contrast the hypothesis of the research developed.

Keywords: Foreign Direct Investment, Commercial Opening, Fixed Gross Investment, economic growth.

## INTRODUCCIÓN

La Inversión extranjera Directa (en adelante IED) en nuestro país, ha presentado una tendencia creciente en las últimas décadas, pese a mostrar algunos episodios de fuerte desaceleración aún en un entorno complicado a raíz de las últimas crisis en los mercados internacionales, dicho mercado mantiene certidumbre acerca del futuro de las inversiones en nuestro país, implicando lograr financiamiento a bajas tasas de interés, logrando mayores flujos de inversión para nuestro país, contribuyendo así a dinamizar la economía, en beneficio de la producción, el empleo y en general el bienestar del país.

Luego del proceso de apertura y de reformas llevado a cabo en el inicio de la década anterior, el flujo de inversión privada y en particular la IED, creció de manera significativa. Este mayor espacio de oportunidades para la inversión trajo como consecuencia una mayor tasa de crecimiento económico y un crecimiento del producto bruto interno (PBI) potencial. En conjunto con este escenario de evolución, el nivel de empleo mejoró en promedio, mientras las exportaciones evolucionaron positivamente US\$ 39,533 al 2014 y las reservas internacionales se incrementaron hasta superar actualmente los US\$ 61.423 millones.

Este escenario muestra que la IED desempeña un papel fundamental como motor del crecimiento económico. De ahí la importancia de la investigación ya que se desea corroborar la existencia de una relación entre dichas variables y si efectivamente la IED es una variable significativa para generar crecimientos económicos medidos en términos del PBI, que aparentemente, desde que se tomaron medidas de apertura en el país, tienen una relación directa más notoria.

Considerada la premisa anterior se aborda el tema relacionado a la Inversión en nuestro país, desarrollando la presente Investigación denominada: “Efectos de la Inversión Extranjera Directa en el crecimiento de la Economía Peruana”, durante el periodo 1991 – 2014. El trabajo supone que el impacto económico de la IED en la economía del Perú para el periodo 1991 – 2014 es positivo y consistente, siendo un factor relevante en las variaciones del crecimiento económico, la apertura comercial y la Inversión bruta fija.

La investigación consta de cinco capítulos, el primero de ellos trata sobre una breve introducción al tema, planteamiento del problema, tomando como eje principal el efecto de la inversión extranjera directa como factor que explica el crecimiento económico del país; antecedentes y objetivos de la investigación. En el segundo capítulo se desarrollan las bases teóricas, marco normativo y comercial de la inversión en el Perú.

En el tercer y cuarto capítulo se desarrolla la metodología y la caracterización a seguir respectivamente; el estudio se desarrolla a través de una Regresión Lineal Múltiple enfatizando la estimación del modelo por Mínimos Cuadrados Ordinarios para luego desarrollar diferentes pruebas y test que demuestren el comportamiento de la apertura comercial y la inversión privada nacional respecto al crecimiento del PBI, el estudio es de tipo descriptivo y correlacional ya que muestra los efectos de la inversión extranjera directa en la producción nacional utilizando el método analítico. Concluyéndose que la inversión extranjera directa es un factor significativo que ya influye directamente en el producto nacional dinamizando así la economía.

## CAPÍTULO I

### PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA, ANTECEDENTES Y

### OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

#### 1.1 Planteamiento del problema

La economía peruana ha crecido sostenida y establemente desde los años cincuenta hasta mediados de los años setenta; a partir de entonces tuvo un decaimiento que duró hasta fines de los años ochenta, época en el cual el PBI por persona decayó a niveles del año sesenta. El Perú, desde los años noventa, ha tenido una apertura económica que buscaba en ese entonces, hacer frente a una crisis económica muy seria que había acabado con la industria y habría provocado una hiperinflación. Según Carlos Posada, director ejecutivo del Instituto de Investigación y Desarrollo de Comercio Exterior de la Cámara de Comercio de Lima – CCL, existen cuatro hitos que marcaron el desarrollo económico en los últimos 25 años: el Decreto Legislativo N° 668, el ingreso al APEC, la firma del TLC CON Estados Unidos y la constitución de la Alianza del Pacifico. Estas medidas, que nos reinsertaron como país potencial en el escenario internacional, se tomaron desde siempre intentando atraer Inversión Extranjera Directa.

Por lo descrito anteriormente, se puede presumir que la IED ha venido desempeñando un papel importante dentro del sistema económico. Tal es así, que a pesar de los problemas de desaceleración que afectan la economía mundial, se logró en el 2015 incrementar en un 11% la cifra del año anterior, según el informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo.

Una de las principales causas del crecimiento es la inversión directa extranjera, cuya evolución explica lo que sucedió con el Producto Bruto Interno (PBI), pero la inversión puede descomponerse en inversión nacional e inversión extranjera. Al respecto, la inversión directa extranjera a partir de los años sesenta tiene cada vez mayor presencia en la economía peruana, quedando la inversión realizada por los residentes nacionales cada vez en menores proporciones. Este fenómeno se explica a causa de que el ahorro interno es relativamente insuficiente para financiar la inversión

Nacional lo que está haciendo necesario el uso mayor del ahorro externo para crecer. En consecuencia y pese de tener una tasa de ahorro promedio de 20.6% respecto al PBI (durante el periodo de estudio 1991 – 2014), moderada para los estándares latinoamericanos, el ahorro interno es insuficiente con relación a la inversión necesaria para seguir creciendo.

### **1.2 Antecedentes de la investigación**

La IED es un tema de interés, ya que es la causa principal del desarrollo de los países y regiones del mundo, debido a que la capacidad productiva representa el papel preponderante en el aumento de la producción y productividad.

Particularmente en el Perú las investigaciones realizadas acerca de la inversión en conjunto y en todos los sectores han sido muchas, de los cuales siempre han dado mayor importancia a la inversión privada como aquella variable capaz de crear

condiciones para regenerar desarrollo económico de corto y largo plazo tomando en cuenta un marco institucional y macroeconómico favorable.

Por otro lado otras investigaciones han visto a la inversión pública como prioridad para el incremento y modernización de la producción en los sectores económicos más principales y como aquella variable que pueda redistribuir el empleo y los ingresos a los sectores más pobres y olvidados por el sector privado (Banco Mundial, 2001).

Cuadra y Florián (2003), Estudio los efectos de los Spillovers que son los efectos del desbordamiento del conocimiento y transferencia de tecnología, que produciría la Inversión Extranjera Directa. Se propone como objetivo cuantificar el impacto que ha tenido la IED en el crecimiento económico de los países en desarrollo miembros del APEC los cuales se favorecen de las transferencias de tecnología de los países grandes, también se proponen analizar las condiciones para que existan estos Spillovers o se incremente tomando en cuenta los factores específicos no observables de cada país. Estudia que los mecanismos de trasmisión por lo cual la inversión extranjera directa llega a tener impacto positivo en el crecimiento de los países receptores son muchos pero toma como los más relevantes dos, i) Transferencia tecnológica, ii) Difusión tecnológica y spillovers (efecto indirecto). La primera se refiere a transferencia de bienes físicos y conocimiento tácito desde las multinacionales a las sucursales, lo cual permite la combinación de capital físico y empleo, entonces la IED afecta el crecimiento mediante la generación de stock de capital del país receptor. La segunda se refiere cuando el stock de capital tecnológico de las transnacionales llegan del extranjero a las sucursales produce un efecto en las empresa locales, las cuales inician procesos productivos, estrategias de marketing y manejo gerencial de las

transnacionales, mostrando que en los países se aprovechan de la tecnología introducida por las firmas extranjeras.<sup>1</sup>

Baracaldo, Garzón y Vásquez (2005), en su trabajo sobre el crecimiento Económico y Flujos de Inversión Extranjera Directa , se planteó ¿por qué los flujos de IED pueden generar mayores tasa de crecimiento económico?, para responder a este estudio utilizo un panel de datos con la metodología de mínimos cuadrados donde se cruzan dimensiones transversales y temporales para 92 países en el período 1990 – 2001, de donde concluyó que el crecimiento de La IED, afecta de manera positiva y significativa

el crecimiento económico. Siendo este el de mayor importancia si se tiene en cuenta las diferencias de ingresos, desarrollo y ubicación geográfica entre países<sup>2</sup>.

Elías, Fernández y Ferrari (2006), analizaron la relación entre la IED y el crecimiento económico tanto desde el punto de vista teórico como empírico. Para lo cual utilizo una muestra de 93 países para el período 1960-2002 clasificándolos según su nivel de ingreso. Con respecto a la metodología de estimación utilizó un panel de datos. En este estudio observo una positiva y significativa relación entre la IED y el crecimiento económico, a excepción del caso de los países de ingreso medio bajo donde no resulto significativa la relación. Este resultado muestra claramente que, ya sea a través de la acumulación de capital o a través del logro de una mayor productividad y eficiencia, la IED favorece el crecimiento económico<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> CUADRA – FLORIÁN. “Inversión Extranjera Directa, Crecimiento Económico y Spillovers en los Países desarrollados miembros delAPEC”.2003.

<sup>2</sup> BARACALDO-GARZÓN-VÁSQUEZ.“El Crecimiento Económico y Flujos de Inversión Extranjera Directa”.2005.

<sup>3</sup> ELÍAS – FERNÁNDEZ – FERRARI. “Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico: un análisis empírico”. 2006



Abelló (2008), realizó un estudio en el cual buscó una relación de causalidad entre inversión extranjera directa y crecimiento en Argentina basándose en tres hipótesis i) IED logra mayor crecimiento, ii) El crecimiento económico atrae mayor IED, iii) Retroalimentación, para lo cual utilizan una metodología econométrica de establecer primero un modelo VAR y luego usan la sistemática de estacionaridad, cointegración y causalidad; llegando a las conclusiones siguientes i) las variables no son estacionarias y presentan raíz unitaria, ii) existe una relación de largo plazo que permite la cointegración y permite ver la relación de causalidad. Comprobando la existencia de relación de causalidad del PBI a IED en Argentina para el periodo 1970 al 2008, la cual fue fomentada por un aumento en la apertura comercial que tuvo Argentina en el periodo estudiado<sup>4</sup>.

En otro estudio realizado para Nicaragua por Pong (2011), pretende resaltar la Inversión Extranjera Directa y su relación con el crecimiento económico de Nicaragua. Para ello se utilizó un modelo de regresión múltiple donde se tomó la Inversión Extranjera Directa como variable dependiente y los costos laborales , Producto Interno Bruto , Apertura Comercial , Índice de tipo de cambio real como variables independientes. Se pudo concluir que solamente los costos laborales y el Producto Interno Bruto (PIB) son determinantes de la Inversión Extranjera directa.

Por lo tanto, se concluye que hay una relación positiva entre la Inversión Extranjera Directa y el crecimiento económico de Nicaragua ya que si Nicaragua tiene un buen crecimiento entonces es atractivo para los inversionistas y esto hace que aumenten las inversiones. Asimismo, encontré una relación negativa con respecto a los costos laborales. Las otras variables explicativas tipo de cambio real y apertura

---

<sup>4</sup> ABELLÓ, Nicolás. "Relación entre la inversión extranjera directa y crecimiento económico en Argentina 1970- 2008". 2008

comercial no son determinantes de la IED al reflejar que no son estadísticamente diferentes de cero<sup>5</sup>.

Finalmente en un estudio aplicado por Romero (2012), analizó el impacto de la inversión extranjera directa sobre la productividad del trabajo durante el periodo 1940-2010, planteándose una función de producción que relaciona el producto agregado con el trabajo, y capital de tres tipos : privado nacional, extranjero y público, de la función de producción en niveles se obtuvo una relación en términos de tasas de crecimiento y dado que las variables en niveles están cointegradas se agregó un término de corrección de errores, se realizó una prueba de cambio estructural, la cual nos indica la necesidad de estimar dos modelos uno para el periodo de 1940-1980 y el otro para el periodo de 1984-2010, encontrando en ambos casos un efecto positivo pero con diferentes valores , lo que refleja la importancia de la estructura para determinar el impacto de la IED<sup>6</sup>.

### **Formulación del problema**

En base a la problemática descrita y a los antecedentes presentados, podemos plantear la formulación del problema de investigación de la siguiente manera:

*Pregunta central.*

- ¿Cuál es el efecto que tiene la Inversión Extranjera Directa en el crecimiento económico del Perú?

*Preguntas secundarias.*

---

<sup>5</sup> ZAPATA, Lilja. “Inversión Extranjera Directa y su Relación con el Crecimiento Económico de Nicaragua durante el periodo 1994- 2010”.2011

<sup>6</sup> ROMERO, José. “Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico en México 1940-2010”.2012

- ¿Qué papel juega la inversión extranjera directa en el crecimiento económico del Perú?
- ¿Cuáles son los otros factores que explican el crecimiento de la economía Peruana?

### 1.3 Objetivos de la investigación

#### **Objetivo central.**

- Determinar el efecto de la Inversión Extranjera Directa en el crecimiento económico del Perú en el periodo 1991 – 2014.

#### **Objetivos específicos:**

- Analizar el efecto y la magnitud de la inversión extranjera directa en el crecimiento de la economía peruana.
- Analizar los otros factores que explican el crecimiento del Perú.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO, MARCO CONCEPTUAL E HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

#### 2.1. Marco teórico

El presente capítulo muestra la base teórica en la cual se desarrollan una serie de teorías y modelos sobre el PBI, el Crecimiento Económico, la Inversión y el marco normativo de las inversiones en nuestro país.

##### Modelo del ciclo del producto

Este modelo fue introducido por Vernon<sup>7</sup> al principio de la década de los sesenta y se basa más en las teorías microeconómicas, específicamente en la teoría internacional del trabajo.

Este modelo intenta romper con lo propugnado por las teorías “tradicionales” del comercio internacional al considerar que los costos comparativos toman un segundo plano. La IED podría realizarse por empresas instaladas en países desarrollados que buscarían las ventajas resultantes de los menores costos laborales que le ofrecen los

---

<sup>7</sup> VERNON, Raymond. “Teoría del ciclo de vida del producto”.1956.

países en desarrollo PED, para la elaboración de un producto estandarizado. Pero también podría entrar en el marco de una estrategia encaminada al mantenimiento de una cuota de mercado adquirida por medio de la exportación del producto cuando aún no disfruta de las ventajas de la producción en masa. La incipiente estandarización puede romper con el poder de monopolio ejercido por la empresa y mantener la cuota de mercado convirtiéndose en el principal objetivo.

La hipótesis del ciclo de vida del producto ofrece como resultado una nueva explicación para la localización de la IED. Actualmente es utilizada para propósitos de investigación en torno a la inversión extranjera directa. Primero, hay que tomar en cuenta que las empresas tienen incentivos para innovar con el propósito de buscar la reducción en los costos de producción, especialmente, en los costos de la mano de obra.

El modelo establece que en la primera etapa del ciclo del producto, la producción se quedará en un país con alto nivel de mano de obra, debido a la incertidumbre propia de la producción y por la existencia de una baja elasticidad precio del producto. Conforme el producto madura, la tecnología se vuelve más difícil de proteger y la elasticidad precio del producto aumenta, por lo que la empresa comienza una etapa de búsqueda por lugares donde los costos de producción sean menores; de esta forma, la empresa pasa, de tener una orientación hacia adentro, a una orientación de inversión al extranjero. Así es como la teoría del ciclo del producto es utilizada como una teoría de comercio internacional, ya que, la localización de cierta industria dependerá del costo relativo de los factores de producción en diferentes etapas del ciclo.

La teoría Japonesa

La teoría de Kojima es una extensión de la teoría de H-O, la cual propone que las condiciones factoriales determinan los flujos comerciales en productos intermedios.

Considera que la inversión directa como un condicionamiento de transferencia de capitales, tecnologías y habilidades administrativas de un país inversor a un país anfitrión. Este enfoque es descrito como un “enfoque macroeconómico” o “enfoque de la dotación de factores”, o como el opuesto al “enfoque de negocios internacionales” de la IED.

Kojima clasifica la IED en dos tipos:

El primero está orientado al intercambio, la cual genera un exceso en la demanda para las importaciones y un exceso en la oferta de exportaciones en los términos originales de intercambio. Este tipo de IED promueve el mejoramiento del bienestar en ambos países, ya que se lleva a cabo por medio de empresas que producen productos intermedios en cuyos procesos tienen ventajas comparativas, pero en sus procesos adicionales requieren de recursos en los cuales el país inversor tiene desventaja comparativa. Esto promueve el comercio y la reestructuración benéfica en ambos países.

La segunda clase de IED es la orientada al no-intercambio, la cual tiene justamente el efecto opuesto a la primera posición. Tiene un efecto adverso sobre el comercio, promueve la reestructuración perniciosa en ambos países.

Kojima, señala que la inversión extranjera directa juega un papel importante en la transferencia internacional de ventajas comparativas, dependiendo si los bienes a intercambiar son sustitutos o complementarios.

## Nueva teoría del crecimiento económico

El estudio de esta teoría por los macroeconomistas en este siglo data de los trabajos desarrollados por los economistas neoclásicos de la segunda mitad del siglo XX. A partir del trabajo de Solow<sup>8</sup> (1956) y Swan<sup>9</sup> (1956), se ayudó a esclarecer cómo la acumulación de capital físico y el progreso tecnológico eran las fuerzas motoras del crecimiento económico.

Sin embargo, bajo sus supuestos el crecimiento a largo plazo debido a la acumulación de capital era insostenible. Es por ello que los economistas neoclásicos se vieron obligados a introducir el crecimiento tecnológico exógeno, motor último del crecimiento a largo plazo.

Paul Romer (1986) y Robert Lucas (1988) reavivaron el estudio del crecimiento económico. Sus trabajos se diferencian de los neoclásicos porque consiguen que la tasa de crecimiento a largo plazo puede ser positiva sin necesidad de suponer a priori crecimiento tecnológico exógeno, de ahí que las nuevas teorías se bautizaran como **“teorías del crecimiento endógeno”**.

A partir de sus contribuciones, se generó gran interés por la disciplina, materializándose en un gran número de aportaciones teóricas y empíricas. Los nuevos trabajos eliminan el supuesto de rendimientos constantes en la función de producción y se amplía el concepto de capital a otros tipos, como el capital humano, el capital público o el conocimiento derivado de la experiencia (learning by doing).

En determinados casos las externalidades adquieren un papel preponderante. La existencia de este tipo de beneficios extensibles a toda la economía permite eliminar el

---

<sup>8</sup> Solow. “Modelo de crecimiento neoclásico”.1956

<sup>9</sup> Swan. “El crecimiento económico y la acumulación de capital”. 1956

supuesto de rendimientos decrecientes de los factores, abandonando el supuesto neoclásico, y generando crecimiento endógeno.

Avances posteriores en la modelización del crecimiento consiguen elaborar modelos en los que existe algún tipo de imperfección en los mercados, derivado de la presencia de empresas que invierten parte de sus recursos en procesos de IED. La protección de sus innovaciones mediante los derechos de propiedad está relacionada con dichas imperfecciones. El proceso innovador será el vehículo que conduzca a la economía por la senda del crecimiento. Dentro de este tipo de trabajos se encuentra enmarcado el análisis de la IED que se lleva a cabo en este trabajo ya que la IED llevada a cabo por empresas transnacionales en países en desarrollo generalmente opera en mercados de competencia imperfecta.

El papel que interpreta la IED en el marco de la teoría del crecimiento variará dependiendo del tipo de modelos bajo el que se estudie el proceso. Si su marco de actuación se enfoca dentro de los modelos neoclásicos al estilo de Solow (1956), su efecto sobre el crecimiento del output estará limitado por la existencia de rendimientos decrecientes del capital físico. Por lo tanto, la IED tendría un efecto nivel sobre la renta per cápita, pero no un efecto tasa, no alterando la tasa de crecimiento a largo plazo del output per cápita; Si la IED se estudia en el contexto de la nueva teoría del crecimiento, sin embargo, puede afectar a la tasa de crecimiento de un país de forma endógena. Esto resulta posible si se producen rendimientos crecientes en la producción a través de los efectos difusión (spillover) o externalidades. De esta forma, la IED consigue generar crecimiento económico a largo plazo.

En este contexto, las externalidades, el capital humano y los efectos “learnig by doing” y “learning by watching” son los elementos complementarios a los tradicionales como progreso tecnológico y acumulación de capital físico que promueven el



crecimiento económico de forma endógena. Por añadidura, la mayoría de los factores identificados en la nueva teoría del crecimiento como motores del mismo, pueden incluirse como efectos que provoca la IED en el país receptor de la inversión.

La influencia de la IED en la tasa de crecimiento del producto bruto interno real en términos per cápita se ejerce de dos formas:

1.- En primer lugar, a través del proceso de acumulación de capital que origina la entrada de este flujo de capitales en el país receptor. La IED impulsa el crecimiento incorporando nuevos inputs de tecnología más moderna en la función de producción de la economía receptora.

2.- En segundo lugar, influye en el crecimiento a través de la transferencia de conocimientos. Con frecuencia la IED incrementa el stock de conocimientos de la economía beneficiaria, e introduce nuevas técnicas de organización empresarial, programas de aprendizaje, técnicas de marketing y otra serie de activos intangibles.

En conclusión, la nueva teoría del crecimiento proporciona motivos poderosos para considerar la IED como un factor a tener en cuenta en el proceso de crecimiento. Ahora bien, el uso adecuado de este factor, como ya se ha comentado, requiere de la existencia de cierto clima de estabilidad económica. Sin la existencia de este clima propicio la IED puede ser contraproducente; en lugar de estimular el crecimiento, servirá para impulsar la tasa de repatriación de la inversión por las compañías extranjeras ocasionando beneficios sociales no apreciables en la economía receptora de la inversión.

## 2.2. Marco conceptual

### **Inversión Extranjera Ddirecta**

Inversión realizada en la economía residente por un inversionista no residente con un interés económico de largo plazo, otorgándole influencia en la dirección de la empresa. En balanza de pagos, como norma general, se considera empresa de inversión directa cuando un inversionista no residente posee 10 por ciento o más del patrimonio de la empresa<sup>10</sup>.

### **Producto Bruto Interno**

Valor total de la producción corriente de bienes y servicios finales dentro de un país durante un periodo de tiempo determinado. Incluye la producción generada por los nacionales y los extranjeros residentes en el país. En la contabilidad nacional se le define como el valor bruto de la producción libre de duplicaciones por lo que en su cálculo no se incluye las adquisiciones de bienes producidos en un período anterior (transferencias de activos) ni el valor de las materias primas y los bienes intermedios<sup>11</sup>.

### **Crecimiento económico**

El crecimiento económico es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en un determinado período (generalmente en un año).

A grandes rasgos, el crecimiento económico se refiere al incremento de ciertos indicadores, como la producción de bienes y servicios, el mayor consumo de energía, el ahorro, la inversión, una balanza comercial favorable, el aumento de consumo de calorías por cápita, etc. El mejoramiento de estos indicadores debería llevar teóricamente a un alza en los estándares de vida de la población<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> CUADRA –Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/i.html>

<sup>11</sup> CUADRA –Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/i.html>

<sup>12</sup> BLANCHARD, Olivier. “Macroeconomía”. 2006 4ª Edición Capítulo 4.

### **Apertura Comercial**

Se denomina apertura comercial a la capacidad de un país de transar bienes y servicios con el resto del mundo, lo cual depende mucho del nivel de las llamadas barreras arancelarias y para-arancelarias establecidas por el país. En la literatura económica podemos encontrar aquellos que sostienen que una economía más abierta crecerá más rápidamente, mientras otros defienden que medidas proteccionistas pueden contribuir con la buena performance económica de los países.

### **Política monetaria**

La regulación que hace el banco central de la oferta monetaria y de los tipos de interés, para controlar la inflación y estabilizar la divisa.

En el Perú, el Banco Central de Reserva del Perú es el responsable de la política monetaria. La finalidad del Banco es preservar la estabilidad monetaria, es decir defender el poder adquisitivo de la moneda.

Para ello tiene como funciones regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar periódicamente sobre las finanzas nacionales<sup>13</sup>.

### **Política fiscal**

Conjunto de medidas tomadas por el gobierno o entidades con capacidad regulatoria en la materia con la finalidad de influir en el nivel de precios, la producción, la inversión y el empleo. La política fiscal debería ser contraria al ciclo económico, es decir, generar ahorros (superávit fiscales) en períodos de expansión de la economía y ser expansiva en tiempos de contracción económica.

---

<sup>13</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

### **2.3 Hipótesis**

El incremento en los flujos de entrada de la Inversión Extranjera Directa contribuye positivamente al comportamiento del crecimiento económico en el Perú, a lo largo del periodo 1991- 2014.

### **2.4 Marco normativo y comercial de la inversión en el Perú**

#### **Marco normativo**

Según la Constitución Política del Perú, la Inversión nacional y extranjera se sujetan a las mismas condiciones. Es así que el Perú ha adoptado una política de libre mercado a favor de la inversión privada, tanto nacional como extranjera, de acuerdo a los Decretos Legislativos N° 662 y 757, Ley de Promoción de la Inversión Extranjera y Ley Marco para el crecimiento de la Inversión Privada, respectivamente, contienen las disposiciones esenciales para el crecimiento de la inversión privada nacional y extranjera en todos los sectores de la actividad económica.

Los ejes fundamentales de dicho marco se basan en el principio de igualdad entre capital nacional y extranjero. En consecuencia, la inversión extranjera puede establecerse en todas las áreas de actividad económica, sin requerir autorización previa alguna por su condición de foránea. Luego de efectuada la inversión, ésta debe ser registrada ante la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE).

Los Tipos de inversión permitida se pueden dar libremente en cualquiera de las formas empresariales reconocidas por la ley, bajo las siguientes formas:

- Inversión Extranjera Directa, como aporte de capital social.
- Inversiones en bienes y propiedades ubicados dentro del territorio nacional.

- Inversiones en cartera.

Dentro de los Aportes de Capital la CONITE reconocerá como inversión extranjera los aportes efectuados bajo las formas siguientes:

- Moneda libremente convertible, canalizada a través del sistema financiero.
- Bienes y equipos.
- Reinversión de utilidades.
- Aportes tecnológicos intangibles.
- Otras inversiones que contribuyan al desarrollo del país.

Los Derechos que la Ley Reconoce al Inversionista Extranjero son:

- Trato no discriminatorio frente al nacional.
- Libre remesa del 100% de las utilidades o dividendos.
- Libre reexportación de su capital.
- Acceso irrestricto al crédito interno.
- Libre contratación de tecnología y remesa de regalías.
- Libertad para adquirir acciones de propiedad de inversionistas nacionales.
- Libertad para contratar en el exterior seguro para su inversión.
- Posibilidad de suscribir con el Estado Convenios de Estabilidad Jurídica para su inversión en el país.

Existen garantías y seguridad para la inversión y así complementar el marco jurídico que promueve la inversión privada creando un adecuado clima para fomentar un mayor ingreso de inversiones extranjeras, facilitando al inversor el acceso a mecanismos de carácter multilateral, bilateral e internos que otorgan garantías y protección a su inversión.

#### 1. Acuerdos de protección a la inversión

*a) Agencia Multilateral de Garantías a las Inversiones del Banco Mundial (MIGA)*

Convenio ratificado en 1991 mediante el cual se han amparado importantes inversiones de los sectores minero y financiero que ofrece a sus suscriptores:

- Garantías a la inversión contra riesgos no comerciales: expropiación, guerras, etc.
- Garantías al inversor en casos de transferencias de moneda o violación de contratos.
- Servicios de asesoría para mejorar la imagen de países en desarrollo.

*b) Centro internacional de arreglo de diferencias relativas a inversiones (CIADI).*

El Convenio Constitutivo establece que las eventuales diferencias con el Estado en materia de inversiones, puedan ser sometidas a un tribunal arbitral internacional. Los procedimientos dentro del convenio con CIADI son:

- Conciliación: Recomendaciones a las partes a fin de declinar su diferendo.
- Arbitraje: No requiere recursos previos del estado, se ejecuta directamente y su obligatoriedad prima sobre la cosa juzgada internamente.

*c) Convenios para la promoción y protección de inversiones.*

En el plano bilateral, Perú ha suscrito convenios de promoción y protección de inversiones con más de 20 países de América, Europa y Asia.

*d) Convenio financiero sobre incentivos a las inversiones.*

Convenio firmado con el Gobierno de los Estados Unidos mediante el cual la institución Overseas Private Investment Corporation (OPIC) emite seguros, reaseguros y garantías para la cobertura de inversiones norteamericanas en el Perú.

## 2. Convenios de estabilidad jurídica

El Estado concede garantías de estabilidad jurídica a los inversores extranjeros, mediante la suscripción de convenios de carácter contrato ley sujetos a las disposiciones

Generales sobre contratos del Código Civil:

- Tratamiento de igualdad y no discriminación entre nacionales y extranjeros.
- Estabilidad del Régimen de Impuesto a la renta vigente al momento de la suscripción.
- Estabilidad del régimen de libre disponibilidad de divisas y remesa de utilidades, dividendos y regalías.
- La vigencia de los Convenios de Estabilidad es de 10 años desde el momento de su celebración, en caso de inversiones mineras el plazo se extiende a 20 años.

### **Marco comercial**

La Globalización como la creciente interdependencia económica entre países generada por: el aumento en el volumen y variedad de transacciones relacionadas a mercancías, servicios, flujos de capitales y transferencia de tecnología alrededor del mundo, genera procesos de integración económica de los países del mundo; definido como un proceso de al menos cuatro componentes fundamentales: aumento del comercio internacional, incremento de los flujos financieros internacionales, mayor internacionalización de los procesos productivos y un avance hacia la armonización de las instituciones económicas nacionales.

Asimismo, organismos como la Organización Mundial del Comercio (OMC) propulsan un conjunto de normas para orientar el comercio internacional, favoreciendo las relaciones de intercambio entre países.

En el Perú uno de los principales tratados comerciales es el Tratado de Libre Comercio (TLC), acuerdo de libre comercio que genera oportunidades para fortalecer los derechos de los inversionistas y promover aún más los flujos de inversión extranjera directa (IED) en condiciones favorables. Las políticas que promueven los TLC están basadas en dos premisas: primero, que los acuerdos generan mayor inversión extranjera

y segundo, que las inversiones aportan al desarrollo del país receptor y el bienestar de su población.

Finalmente, en América Latina al igual que Chile y México, el Perú cuenta con el grado de inversión en materia económica (según la firma calificadora de riesgo Fitch Ratings nuestra nación recibió la calificación BBB), este es el suceso más importante de los últimos 15 años para el Perú, porque nos separa de los países con grado especulativo y nos coloca entre los países de los que se espera un 100% de cumplimiento en sus obligaciones por su demostrada capacidad de pago.



## CAPÍTULO III

### MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

#### 3.1 Método de la investigación

##### *Tipo de investigación*

El estudio es de tipo descriptivo y correlacional, ya que realiza un diagnóstico de las variables en el comportamiento de la producción y muestra las relaciones de causa – efecto para realizar predicciones a futuro respectivamente.

##### *Método de la investigación*

*Método Analítico y Sintético.* Este método se utilizó para estudiar la realidad, distinguiendo y separando sus elementos más simples y luego unir y recomponer los elementos separados obteniendo una nueva visión global del conjunto y de las relaciones estructurales entre sus elementos que permitirá analizar los hechos económicos.

### **3.2 Diseño de la investigación**

Etapas de la investigación. La primera etapa se inicia por la recopilación de la información existente y el análisis de diferentes publicaciones a fin de obtener la información estadística de las diversas variables que se emplearon en el modelo econométrico planteado en el presente trabajo; la segunda etapa principal del análisis es la identificación y descomposición de sus partes (elementos que componen), para luego pasar a la tercera etapa de la clasificación y ordenación de todos los componentes y por último estableciendo relaciones existentes entre los elementos que componen el objeto de investigación. El instrumento que se ha utilizado es el material bibliográfico: libros, revistas, boletines informativos de instituciones públicas y privadas; así como, herramientas y programas informáticos (internet explorer, Eviews, Ms Excel, Ms Word).

### **3.3 Técnicas de la investigación**

En la investigación se ha utilizado la técnica de la observación secundaria de documentos publicados, para la información estadística se ha obtenido del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Agencia de Promoción de la Inversión Privada (Pro Inversión), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Para los antecedentes se ha utilizado diferente bibliografía publicada por la comisión económica para América Latina (CEPAL) y consorcio de investigación económica y social (CIES).

Para realizar la investigación se aplicó el diseño no experimental, longitudinal, correlacional y probabilístico. No experimental, en tanto no se manipuló directa y deliberadamente las variables explicativas, más bien se observó los registros estadísticos del fenómeno investigado tal y como se manifestó en su contexto natural longitudinal y

correlacional buscando explicar las relaciones de causa y efecto entre las variables observadas y luego hacer inferencias generalizadoras. Gujarati, Damodar N., 2004.

## CAPÍTULO IV

### CARACTERIZACIÓN DEL ÁREA DE INVESTIGACIÓN

Perú está ubicado en la parte occidental de América del Sur. Su territorio limita con Ecuador, Colombia, Brasil, Bolivia y Chile. Está asentado con soberanía sobre 1'285,215 km<sup>2</sup> de terreno y 200 millas marinas del Océano Pacífico, así como 60 millones de hectáreas en la Antártida. En el Perú, al 30 de junio de 2015, según proyección del Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI, la población alcanzó los 31 millones 151 mil 643 personas. Del total de la población peruana, el 50,1% son hombres (15 millones 605 mil 814) y el 49,9 % son mujeres (15 millones 545 mil 829); asimismo, la población urbana alcanza el 76,7 % con 23 millones 893 mil 654 habitantes y la rural el 23,3 % con una población de 7 millones 257 mil 989 mil. Hacia el 2021, año del Bicentenario de la Independencia Nacional, superaremos los 33 millones y para el año 2050 se estima una población de más de 40 millones de habitantes. Aunque el ritmo de crecimiento se ha desacelerado, la población ha seguido en aumento y seguirá creciendo por muchos años más. Entre el 2015 y 2021, cada año se sumarán 333 mil nuevas personas.

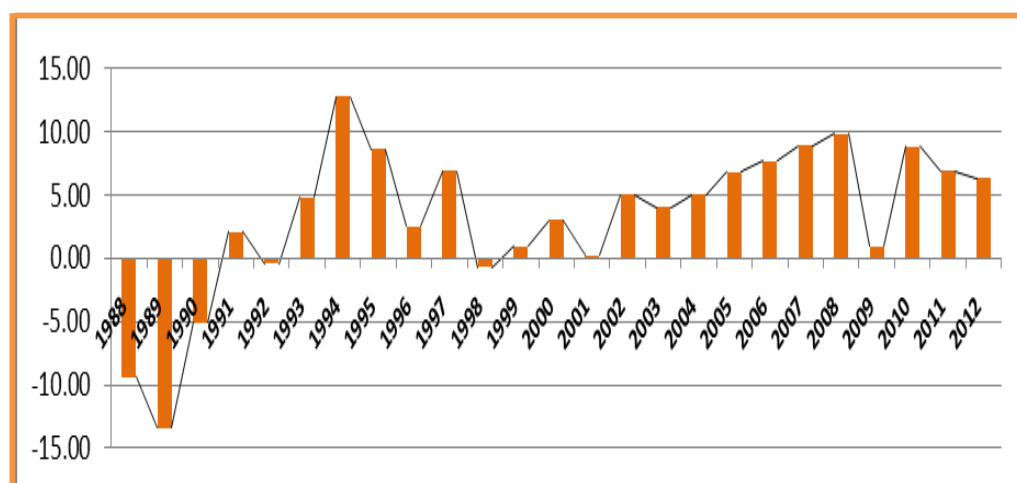
#### 4.1 Factores y análisis que explican la evolución del crecimiento económico

Se tomará en cuenta al Producto Bruto Interno como instrumento de medición del crecimiento económico.

En los años 90 se llevó a cabo un cambio radical de la estructura económica nacional, pues se desmontó prácticamente todo el esquema anterior y se reorientó el país hacia un modelo de libre mercado. Los resultados de ese viraje económico fueron muy rápidos e incuestionables. Con la apertura y liberalización, las inversiones nacionales y extranjeras no tardaron en hacerse presentes, propiciando un sostenido y elevado crecimiento del PBI.

Dicha política económica, iniciada durante el gobierno de Fujimori, no ha sido abandonada hasta hoy, pues tanto Toledo, García y Humala, la han mantenido o perfeccionado a través de medidas o reformas importantes y necesarias, como la suscripción de numerosos tratados de libre comercio, políticas de mayor inclusión social. Haciendo un análisis del Producto Bruto Interno en el periodo de estudio, en el año de 1990 la economía peruana pasó por dos etapas claramente diferenciadas: entre enero y julio una etapa caracterizada por una inflación acelerada, aguda recesión y precios relativos distorsionados; y de agosto a diciembre una etapa signada por la aplicación de un programa de estabilización consistente, conducente a una reducción abrupta de la inflación, sustentado en una drástica corrección de la distorsión de precios.

El PBI, mostró una disminución del 5 % como se muestra en el gráfico adjunto (FIGURA 1) en relación al año anterior siguiendo la tendencia que se registraba desde 1988.



**Figura 1** Variación porcentual del Producto Bruto Interno

Fuente: BCRP

Con relación a la producción, luego de tres años de caídas consecutivas de la actividad económica, durante 1991 se mostró un crecimiento moderado que equivale al 2.10 %.

Así, entre las medidas estructurales destacó la apertura comercial, la cual redujo los niveles y la dispersión arancelarios; así como la eliminación de restricciones arancelarias. Esta medida contribuyó a la desaceleración del ritmo inflacionario a través de su efecto en los precios de los productos transables.

En la producción, la apertura comercial tuvo un efecto diferenciado dependiendo de la capacidad de los empresarios de adaptar su proceso de producción a las nuevas condiciones del mercado.

Por su parte, en el ámbito laboral debe destacarse la menor intervención del estado en la fijación de las remuneraciones y la reglamentación de la ley de estabilidad laboral.

En el marco de las facultades delegadas por el Congreso, el poder ejecutivo promulgó un conjunto de decretos relativos a la inversión y el empleo. Respecto de la

primera, se estableció un marco legal que promueve igualdad de condiciones para la inversión nacional y extranjera en tanto que, en lo concerniente al empleo, los dispositivos buscan fomentarlo, particularmente, a nivel de las pequeñas empresas.

En 1993 por tercer año consecutivo el producto bruto interno (PBI) registró una tasa alta de crecimiento 7,0 %. Con lo cual el incremento promedio anual entre 1993 y 1995 es de 9 %. Esta mayor dinámica productiva está asociada al incremento real de la inversión privada y de las exportaciones, las que aumentaron durante 1995 en 23 y 7 %, respectivamente. De esta manera, se corrobora el impacto positivo de la estabilidad macroeconómica. Las reformas estructurales y la pacificación del país en las decisiones de producción e inversión del sector privado.

En el año de 1998 el Producto Bruto Interno creció 0,3 % en un contexto en que la economía peruana se vio afectada por el fenómeno del niño y la crisis financiera internacional, principalmente la crisis Rusa la cual se vio duramente afectada por la caída del precio del petróleo ya que era éste el que representaba mayor parte de sus ingresos, esta crisis es la que más afectó a nuestro país; como respuesta a la crisis el Estado Peruano instauró una política para disminuir los daños de la crisis que fueron la aplicación de una política monetaria expansiva en moneda extranjera (ya que se contaba con un alto nivel de reservas), una política fiscal contra cíclica y la consolidación financiera.

El crecimiento económico sectorial según la actividad productiva fue sustentado en la mayor parte por la producción minera, agropecuaria y el sector construcción.

Durante el año 2000, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 3,1 % con respecto a 1999, aunque a lo largo del año se registró una tendencia desde un crecimiento superior a 5 % en el primer trimestre a una caída en el cuarto trimestre. Este resultado se asocia

con el efecto de la crisis política interna en las expectativas de los inversionistas y con la restricción en el gasto público causado por las limitaciones fiscales existentes, luego de una fase expansiva iniciada en el cuarto trimestre de 1999.

A pesar del crecimiento en el año 2000, se observó una notoria tendencia decreciente a lo largo del año, evolución que se asoció al impacto negativo de la incertidumbre política sobre la inversión privada.

A pesar de la crisis política que llevó al establecimiento de un gobierno transitorio con un nuevo presidente, los indicadores económicos permanecieron sorprendentemente estables, reflejando confianza en el manejo de las variables macroeconómicas fundamentales.

A parte de la crisis política también se aunó el efecto de una política fiscal restrictiva desde el tercer trimestre, la misma que se adoptó luego de una fase expansiva vinculada al período electoral y ante las limitaciones para el financiamiento del déficit económico del sector público.

La economía peruana en el año 2005 se caracterizó por mantener un buen desempeño macroeconómico. El Producto Bruto Interno creció 6,4 % con una inflación baja de 1,5 %, en un contexto internacional favorable, de crecimiento de nuestros principales socios comerciales y mejora de los términos de intercambio. Todo ello contribuyó a los ingresos fiscales y a una reducción del déficit fiscal a 0,3 % del PBI.

Este crecimiento, fue impulsado principalmente por el dinamismo de la demanda interna que creció 5,5 %; en particular del consumo e inversión del sector privado que aumentaron 4,4 % y 13,9 %, respectivamente. También fue importante la demanda externa, impulsada por la fuerte demanda de minerales y productos no tradicionales textiles y agropecuarios.



Durante 2005 continuó el entorno internacional favorable, con un crecimiento de nuestros principales socios comerciales de 4,0 % y de nuestros términos de intercambio en 5,2 %. Cabe resaltar el aumento de los precios de los productos de exportación en 16,3 %, en particular del molibdeno, zinc, cobre y oro.

En el año 2006 se registró un aumento del Producto Bruto Interno que creció 8,0 %, con una inflación de 1,1 %, en un contexto internacional favorable, de crecimiento de nuestros principales socios comerciales y mejora de los términos de intercambio. Este escenario explicó en gran parte el aumento de los ingresos fiscales y el superávit fiscal de 2,0 % del PBI, así como la mejora en los indicadores financieros de las empresas bancarias.

La evolución favorable de la economía peruana contribuyó también a que el Perú reciba una mejor calificación de su deuda soberana por parte de Fitch y Standard & Poor's, colocándonos a un peldaño del grado de inversión.

El crecimiento del PBI, al igual que en los años previos, mostró un aumento generalizado de todos los componentes de la demanda interna, en particular del consumo privado (6,5 por ciento) y de la inversión privada (20,2 por ciento). El fuerte crecimiento observado en el año 2006 se desarrolló en un clima de alto nivel de confianza por parte de empresarios y consumidores, favorecido por un entorno macroeconómico con estabilidad de precios, un mayor dinamismo del crédito y un escenario internacional con altas tasas de crecimiento y elevados precios de nuestros principales productos de exportación. El crecimiento del año 2006 estuvo asociado también a una mejora de la productividad de los factores de producción, lo que junto a los mayores niveles de inversión, tuvo un impacto positivo sobre el producto potencial. El alto ritmo de crecimiento económico se reflejó también en un aumento importante del empleo, el cual, en empresas de 10 y más trabajadores en el área urbana creció 7,3

%, destacando el crecimiento de 8,3 % en las ciudades del interior del país, por encima del registrado en Lima Metropolitana (7,1 por ciento).

El año 2008, y en particular, el mes de setiembre, tras el colapso del banco de inversión norteamericano Lehman Brothers, será recordado como el del inicio de la profundización de la crisis financiera internacional más grave desde la gran depresión de 1929. Desde ese mes, el desplome de los mercados financieros internacionales ha venido impactando a la economía real de la mayoría de países del mundo y ha significado una profunda desaceleración económica en los países emergentes y en las naciones industrializadas.

A pesar de este panorama internacional, la actividad económica en el Perú registró un crecimiento de 9,8 % del Producto Bruto Interno (PBI), la tasa más alta de los últimos 14 años, y la más elevada de la Región de América Latina, completando así diez años consecutivos de expansión. Cabe señalar que un ciclo de tal duración no se registraba desde la década de los sesenta. A nivel trimestral, la tasa tuvo alzas superiores al 10 por ciento durante los tres primeros trimestres del año, desacelerándose hasta promediar 6,7 % hacia el cuarto trimestre. La demanda interna se incrementó en 12,3 por ciento en 2008 (acumuló tres años con tasas de expansión de dos dígitos) incentivada por un crecimiento de la inversión privada y del consumo privado, gracias a la confianza que la estabilidad macroeconómica generó entre empresarios y consumidores.

Al pasar al año 2009 la economía peruana tuvo que hacer frente a una serie de desafíos, derivados de la crisis financiera internacional que generó la recesión global más profunda desde la postguerra. Al finalizar el año 2009, la economía mundial registró por primera vez en sesenta años una caída en el nivel de actividad, habiéndose alcanzado el punto más bajo en el primer trimestre del año en el cual la producción

global se contrajo alrededor de 7 por ciento en términos desestacionalizados y anualizados.

En este escenario mundial, en los países desarrollados se aplicaron políticas monetarias y fiscales de una intensidad sin precedentes que dieron sus primeros resultados hacia el segundo semestre de 2009, cuando la economía mundial mostraba ya signos de recuperación y el ciclo de ajuste de inventarios empezaba a ceder.

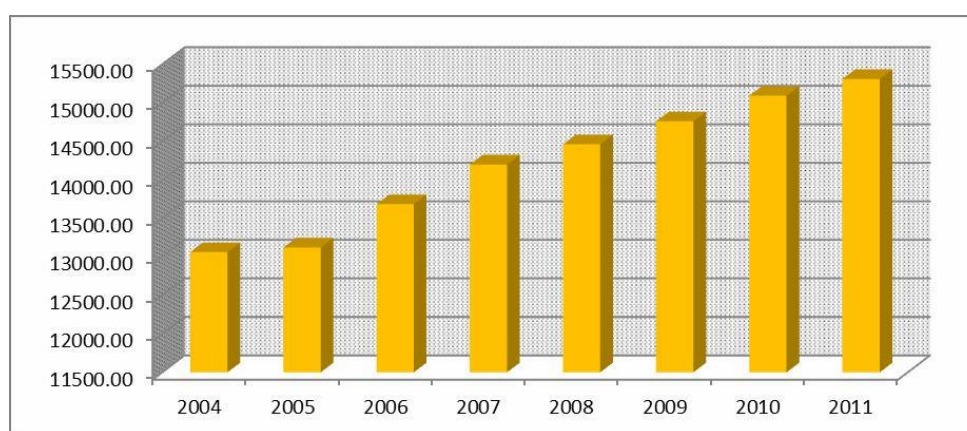
La política monetaria del Banco Central de Reserva del Perú se orientó a atenuar el impacto negativo de la crisis financiera internacional sobre la economía fomentando condiciones monetarias y crediticias más flexibles consistentes con una inflación bajo control.

Para ello, implementó una política de reducción de la tasa de interés de referencia, desde un nivel de 6,5 % en enero hasta llegar a 1,25 % en agosto, alcanzando niveles mínimos históricos. Previamente, el Banco Central había llevado a cabo medidas monetarias no convencionales orientadas a proveer de liquidez al mercado y evitar una contracción crediticia que pudiera debilitar significativamente los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

El conjunto de estas medidas de flexibilización monetaria aplicadas representaron una inyección de liquidez al sistema financiero equivalente a 9,6 % del PBI y contribuyeron a mantener el flujo crediticio durante el año. Ello permitió un crecimiento del crédito a lo largo de todo el año 2009, incluso durante el cuarto trimestre de 2008 en pleno auge del deterioro de las condiciones crediticias internacionales. La política fiscal fue también expansiva con el objetivo de contrarrestar los efectos de la desaceleración de la demanda interna privada y externa.

La actividad económica del país creció 0,9 por ciento durante 2009, mientras que el mundo en promedio caía 0,6 por ciento y las economías desarrolladas lo hacían en 3,2 por ciento.

A diferencia de lo que ocurrió en la mayoría de países desarrollados, en el Perú el empleo continuó creciendo (FIGURA 4.6), lo que permitió que el consumo privado también siguiera aumentando, aunque ambos a tasas menores que en 2008.



**Figura 2** Población económicamente activa miles de personas

Fuente: INEI

Durante el año, además de los inventarios, el componente más afectado de la demanda interna fue la inversión privada, que registró una caída de 15,1 %.

Las acciones de política monetaria del año 2009 se tradujeron en menores tasas de interés tanto en el sistema financiero como en el mercado de capitales, principalmente las de menor plazo y riesgo, en línea con las reducciones de la tasa de referencia. Desde créditos a microempresas e hipotecario en moneda nacional continuaron reduciéndose respondiendo con algún rezago al estímulo monetario.

La evolución de los agregados monetarios reflejó también las condiciones más flexibles impulsadas por la política monetaria registrándose un crecimiento de 15,0 % en la liquidez en moneda nacional y de 9,2 % en el crédito al sector privado y una disminución en los coeficientes de dolarización de 46 a 42 % en la liquidez y de 52 a 46 % en el crédito.

En lo que respecta a la ejecución de la política fiscal, el Plan de Estímulo Económico lanzado a inicios de 2009 generó un aumento de 13 % del gasto no financiero en términos reales, correspondiendo a los gastos de capital un aumento de 41 por ciento. Ello, aunado a la reducción en la recaudación, tanto por menores términos de intercambio como por la desaceleración en la actividad económica, generando un déficit fiscal de 1,9 % del PBI, luego de experimentar superávits fiscales por tres años consecutivos.

En el año 2009 la inflación fue de 0,25 %, reduciéndose desde la tasa de 6,65 por ciento alcanzada en 2008. Esta evolución reflejó principalmente la reversión de los choques de oferta que elevaron los precios de los alimentos y combustibles en 2008 y repercutió en una caída de la inflación no subyacente desde 8,11 % en 2008 a -2,54 % en 2009.

Dado que la actividad económica se ubicó por debajo de su potencial no existieron presiones de demanda en la economía y las expectativas de inflación retornaron al rango meta.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 0,2 % del PBI en 2009, en contraste con el déficit de 3,7 por ciento del PBI registrado durante 2008, como consecuencia de menores importaciones en un contexto de moderación del crecimiento y de desacumulación de inventarios.

Con la finalidad de reducir la volatilidad del tipo de cambio causada por movimientos en las posiciones de portafolio de los agentes económicos en una situación de incertidumbre y de mayor aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, el Banco Central intervino en el mercado cambiario, comprando o vendiendo moneda extranjera. Estas intervenciones tuvieron como objetivo limitar los riesgos asociados a pérdidas patrimoniales de las personas y empresas, que en el caso de una economía como la peruana aún mantiene un alto nivel de dolarización financiera.

Durante 2012 la economía peruana creció 6,3 %, tasa inferior a la registrada en 2011 (6,9 %), pero superior a la previsión que se tenía a inicios de año (5,7 % en el reporte de Inflación de marzo de 2012). Este mayor dinamismo al contemplado inicialmente fue explicado principalmente por el comportamiento de la demanda interna que creció 7,4 %, lo cual fue parcialmente compensado por menores exportaciones netas, en un entorno de menor dinamismo de la economía mundial. La tasa de inflación anual mostró a lo largo del año una tendencia decreciente en la medida que los choques de oferta se iban revirtiendo gradualmente. Así, la inflación anual se redujo de 4,74 % en 2011 a 2,65 % en 2012.

Durante la mayor parte de 2012, la economía mundial fue afectada por la incertidumbre en torno a la Eurozona y las expectativas de un menor dinamismo de las economías emergentes. Adicionalmente, los problemas asociados con la situación fiscal en Estados Unidos incrementaron la aversión al riesgo y afectaron la confianza de consumidores e inversionistas en las economías avanzadas. Sin embargo, las condiciones financieras internacionales empezaron a mostrar mejoras en el cuarto trimestre debido a una serie de medidas adoptadas por los bancos centrales de la

Eurozona, Estados Unidos y Japón, y a indicadores que reflejaban cierto grado de estabilización del ritmo de crecimiento en China.

## CAPÍTULO V

### RESULTADOS Y DISCUSIÓN

#### 5.1 Efecto y magnitud de la IED en el crecimiento de la economía peruana

El Perú desde una perspectiva económica como política, es el país sudamericano que estuvo a punto del colapso económico y social hacia fines de los años ochenta del siglo pasado, con una hiperinflación y crisis fiscal aguda provocada por una mala administración económica en una difícil coyuntura internacional, una profunda crisis estatal y, por si fuera poco, con el asedio de una violencia política y terrorista inédita. Pocos años después, el país alcanzó altas tasas de crecimiento con una inflación de menos de un dígito y comenzó a pacificarse, generando una estabilidad económica pocas veces vista.

A finales de la década del ochenta, la economía peruana ha atraído importantes flujos de Inversión Extranjera Directa que han pasado a constituir desde menos de un 1% del PIB a mediados de los ochenta, a cerca de un 8% a fines de los noventa.



Este fenómeno motiva interrogantes respecto al impacto de la entrada de capitales extranjeros sobre la economía, especialmente porque la literatura sugiere que existen una serie de beneficios que los países receptores de este tipo de inversiones podrían tener en términos de crecimiento y bienestar social; mayores flujos de inversión extranjera directa pueden contribuir a una aceleración del crecimiento económico en los países en desarrollo a través de tres mecanismos; (i) aumentos en el stock de capital y, por ende, en la capacidad productiva de la economía, (ii) mayores entradas de divisas que contribuyen a aliviar los desequilibrios externos y, por tanto, a atenuar los efectos nocivos de aquellos sobre el crecimiento, y (iii) transferencias de nuevas técnicas de producción, marketing y administración, que contribuyen a aumentar la productividad general de la economía.

Uno de los beneficios de la IED es que generan externalidades hacia el resto de las empresas domésticas. Con ello una mayor participación de capitales extranjeros en la economía no sólo mejoraría el desempeño de la firma que recibe tal inversión, sino también del resto de firmas que pueden favorecerse por la difusión de conocimiento y nuevas tecnologías incorporadas en estos flujos de capitales.

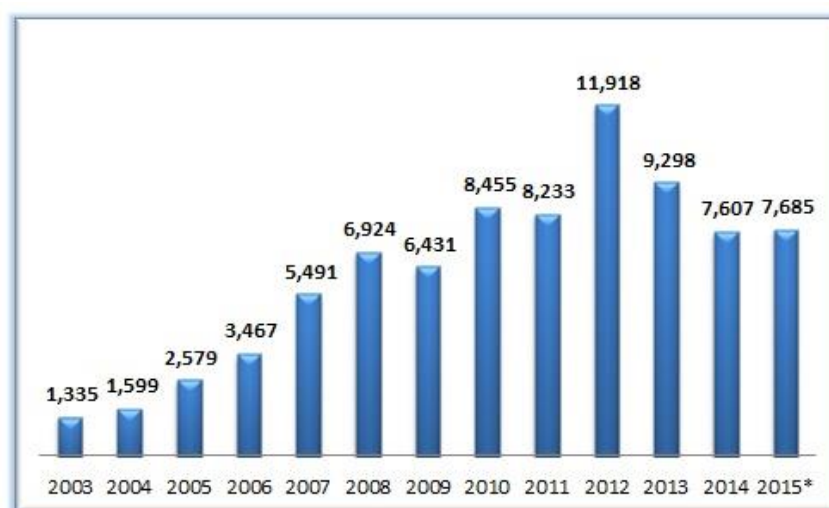
Ya en el año de 1990 inicia una nueva etapa para el Perú basada en la apertura comercial debido a nuestra nueva política económica Neoliberal brindando así un ambiente favorable para las inversiones.

El clima para las inversiones en el Perú mejoró sustancialmente en diferentes aspectos desde la década del 90 donde se da inicio nuestro periodo de estudio. En el frente económico, se instauró una sólida base fiscal y monetaria, que redujo el déficit comercial, y un firme régimen cambiario para la nueva moneda peruana, el Nuevo Sol.

En el frente político, se derrotó la subversión terrorista y se culminó el acuerdo de paz con el Ecuador, hecho que puso fin a los problemas fronterizos entre ambos países.

El cambio de política económica estuvo acompañado por la redefinición del rol del Estado, y la nueva Constitución de 1993 que alentó la iniciativa privada. Respecto del trato nacional, el Perú ofrece normas más elevadas que la mayoría de países de la región. Asimismo, ofrece garantías contractuales de trato nacional a los principales inversionistas extranjeros mediante convenios de estabilidad jurídica.

En la misma línea, en relación con la no discriminación, el Perú cuenta también con normas superiores a las de la mayoría de países de la región. De manera general, el régimen es positivamente evaluado en el exterior, toda vez que fomenta la no discriminación entre inversionistas locales y extranjeros, mantiene el trato nacional y permite la repatriación y la convertibilidad. En este aspecto es comparable y, en algunos casos, superior a otros regímenes en la región. Asimismo, permite tanto la inversión extranjera nueva como la compra de activos públicos, con pocas restricciones sectoriales y solo límites mínimos para conseguir convenios de estabilidad jurídica.



**Figura 1.** Stock de Inversión Extranjera Directa  
(En millones de dólares)

Fuente: BCRP

El aumento de la IED de los años de 1990 y 2000 se debe a diversos factores, entre los que destaca el proceso de privatización, que desde su inicio en 1990, atravesó distintas etapas. La primera etapa de este proceso, entre 1992 y 1996, se caracterizó por la intensidad y la rapidez de las operaciones realizadas. Entre ellas destaca la privatización del sector de telecomunicaciones y de la distribución de electricidad en 1994. Durante esos años se transfirieron al sector privado las empresas públicas más importantes del país.

A partir de 1997, sin embargo, la contracción de los flujos de capitales hacia los países emergentes, consecuencia de la crisis asiática de ese año y de la rusa del año siguiente, hizo que las privatizaciones perdieran dinamismo. El importante aumento que tiene lugar en el año 2000 se debe a una operación de Telefónica en la que se adquirieron acciones de personas naturales entregando como contrapartida acciones de Telefónica en España.

Entre 1990 y 2000 se privatizó el 90% del patrimonio empresarial de minería, el 85,5% de manufactura, el 68% del sector de hidrocarburos, 68% de electricidad y 35% del sector de la agricultura.

En el 2002, el gobierno del Perú relanzó el proceso de promoción de la inversión creando una institución especialmente dedicada a ello: La Agencia de Promoción de la inversión privada (Pro inversión), teniendo como objetivos clave, implementar un programa de inversión en infraestructura para mejorar las comunicaciones a lo largo y ancho del país y fortalecer el proceso de descentralización desarrollando mecanismo de inclusión.

En el 2002, los flujos de stock de IED en el Perú (FIGURA 4.1) retomaron su tendencia creciente debido, en parte, a la ejecución del proyecto de inversión más

grande en la historia del país: la explotación de los depósitos de gas natural de Camisea, en el cual invirtió un consorcio extranjero.

Entre el periodo del 2002 y 2005, el stock de inversión extranjera directa se mantiene estable. Sin embargo, hay grandes flujos de entrada y salida. Los de salida se deben que algunas empresas extranjeras vendieran sus activos a inversores nacionales, como por ejemplo la venta en 2002 de los activos del Banco Santander al Banco de Crédito del Perú, del grupo Romero.

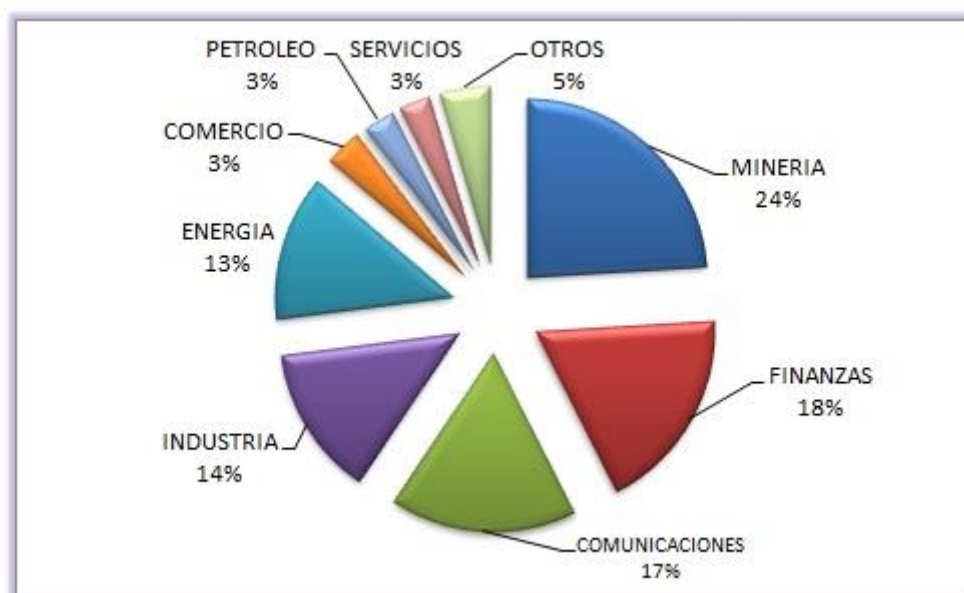
Entre el año 2008 y 2009 La Inversión Extranjera Directa (IED) en el Perú registró un incremento de 28.1%, pasando de 4,800 millones de dólares, en 2008, a 6,200 millones, en 2009, convirtiéndose en uno de los cuatro países del mundo que lograron un aumento en ese indicador, según un estudio de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

De 37 países del planeta, el Perú es la única economía emergente en que la IED creció en 2009, ubicándose al lado de naciones desarrolladas: Italia (75.5%), Alemania (40.7%) y Dinamarca (3.2%).

En el 2012 el Perú logra el máximo histórico en Inversión Extranjera Directa según el informe de El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) reportó para el año 2012 un flujo de US\$ 12,240 millones de inversión extranjera directa en el Perú, monto superior en US\$ 4,007 millones al importe obtenido en el año 2011, ocupando el sexto lugar como país receptor más importante de inversión extranjera directa en Latinoamérica según lo indica un informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), esto es explicado principalmente por las reinversiones y los aportes de capital. Cabe indicar que, el componente aportes de capital fue el más dinámico, alcanzando la cifra de US\$ 4,637 millones.

Los US\$12.240 millones percibidos equivale a un 5,9% del Producto Bruto Interno (PBI) del 2012, lo que demostraría una influencia de la inversión extranjera directa al crecimiento del producto bruto interno.

Así mismo se debe tener en cuenta que los sectores que fueron los principales receptores de inversión extranjera directa (FIGURA 4.2) fueron el 73% se concentró en los sectores minería, finanzas, comunicaciones, industria y energía.



**Figura 4** Stock de aportes al capital por sector de destino

(En Millones de dólares)

Fuente: PROINVERSION

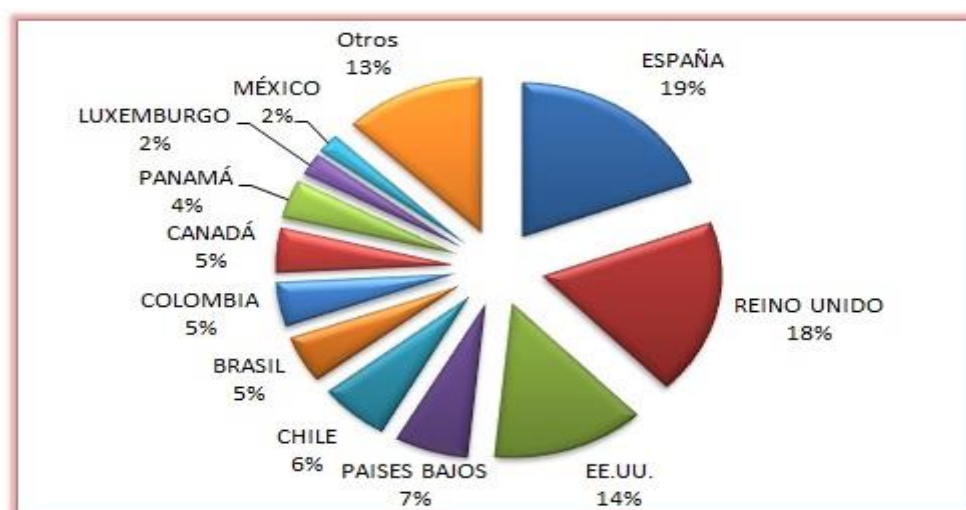
El sector minero concentra el mayor porcentaje del stock de aportes de IED a diciembre del año 2014 (24%). Buena parte de estas inversiones fueron efectuadas en el periodo 2004-2014, por la puesta en marcha y continuación de diversos proyectos mineros que se venían ejecutando. Entre los principales inversionistas del sector destacan Votorantim Metais, Xstrata, Gold Fields. El sector finanzas se posicionó como segundo sector de destino de los aportes de IED, con una participación de 18%. En el

periodo 2002-2014, destacan las inversiones efectuadas por las empresas The Bank of Nova Scotia (Canadá), Cencosud Internacional Ltda.(Chile).

En tercer lugar se ubica el sector comunicaciones con el 17 % de participación, este porcentaje refleja tanto las inversiones de Telefónica de España derivadas de su participación en el proceso de privatización de la compañía estatal en los años 90 y posteriores inversiones de expansión, así como los aportes de los operadores de telefonía celular efectuadas principalmente en el período 2000-2005.

El desarrollo de éste sector se ha visto dinamizado por un agresivo programa de concesiones orientado a ampliar la cobertura de telefonía en zonas rurales. En los últimos diez años, destacan las inversiones de América Móvil y Nextel International.

En el año 2014 la IED por país de domicilio (país de origen inmediato) considera el domicilio declarado por los inversionistas y las subsidiarias de terceros países domiciliadas en un determinado país. De acuerdo a ello, España, Reino unido y los Estados Unidos de América son las principales fuentes de aportes de capital hacia el Perú (FIGURA 4.3), los cuales explican el 51.56% del stock a diciembre de 2014, mientras que los 10 primeros países originan el 85.18% del saldo acumulado.



**Figura 2** Stock de aportes al capital por país de domicilio

Fuente: PROINVERSION

La evolución de la IED según el país de origen (o país de la casa matriz) el cual se considera a diversas empresas internacionales no canalizan sus inversiones directamente desde la misma sede de la casa matriz, sino a través de subsidiarias en el exterior (por ejemplo, los aportes de Telefónica de España en Teleatento del Perú S.A.C., se hizo efectiva a través de su subsidiaria, Atento N.V., domiciliada en los Países Bajos; asimismo, los aportes del Grupo Anglo American en Anglo American Quellaveco, se realizó a través de su subsidiaria Empresa Minera de Mantos Blancos, domiciliada en Chile). Bajo esta perspectiva, se muestra el stock de aportes tomando en cuenta el país de la casa matriz del inversionista, es decir, el titular en último término, de las inversiones (España y los Países Bajos, en el ejemplo mencionado líneas arriba). Bajo esta definición, España, los Estados Unidos de América, Sudáfrica, Chile, Brasil y Reino Unido son los países de origen del 61.15% de los aportes registrados.

**Tabla 1** Stock de aportes al capital por sector de destino

Sector	2014 (MILLONES DE\$)	%	% Acumulado
Minería	5,416.96	24.09%	24.09%
Finanzas	4,185.23	18.46%	42.35%
Comunicaciones	3,929.55	17.33%	59.68%
Industria	3,109.85	13.72%	73.39%
Energía	3,061.27	13.50%	86.89%
Comercio	795.83	3.51%	90.40%
Servicios	626.07	2.76%	93.17%
Petróleo	559.13	2.47%	95.63%
Transporte	337.61	1.49%	97.12%
Construcción	334.16	1.47%	98.59%
Pesca	163.01	0.72%	99.31%
Turismo	76.55	0.34%	99.65%
Agricultura	45.23	0.20%	99.85%
Vivienda	32.65	0.14%	99.99%
Silvicultura	1.24	0.01%	100.00%
<b>TOTAL</b>	<b>22,674.35</b>	<b>100.00%</b>	

Fuente: PROINVERSION

Perú ofrece al inversionista extranjero una economía estable que ha liberalizado ampliamente sus regímenes de inversión, estabilidad en las reglas de juego, participación pro-activa en la participación en mecanismos de integración que posibilitan el acceso a mercados nuevos, la fuerza laboral calificada y un empresariado local que busca compartir los retos del desarrollo en el marco de un mercado regulado por modernas políticas de competencia, que se basan en la protección al consumidor y en el cumplimiento de los acuerdos de la OMC.

Perú es miembro de la zona de libre comercio pactada a nivel andino por la Comunidad Andina de Naciones y que significa un mercado de 106 millones de habitantes. Adicionalmente.

Perú ha celebrado un acuerdo con Chile para el establecimiento progresivo de una zona de libre comercio. Y en pocos años se espera que la Comunidad Andina y MERCOSUR conformen una sola zona de libre comercio sudamericana

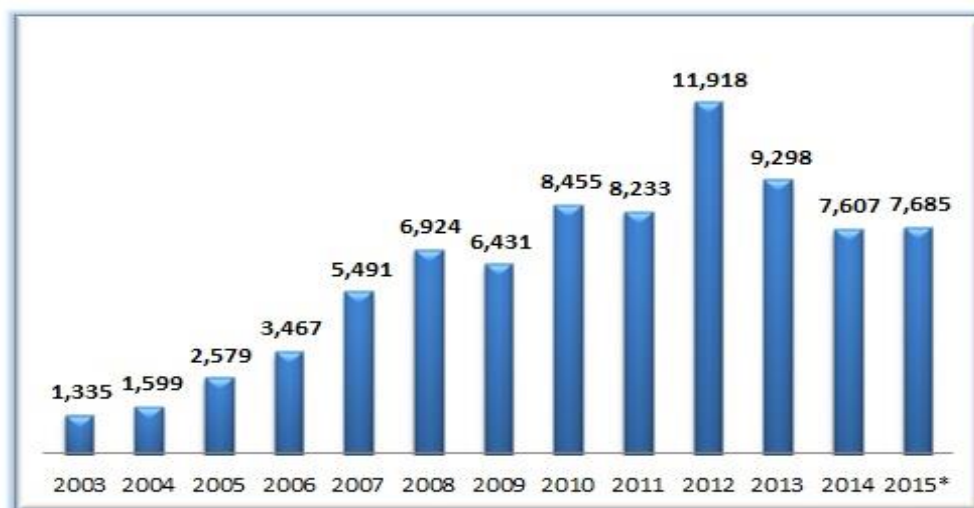
En relación con el mercado norteamericano, la Ley de Preferencia Comercial Andina (ATPA) beneficia el comercio de 6,300 productos con arancel cero.

En cuanto a la Unión Europea, el Sistema General Preferencial Andino establece aranceles cero para productos pesqueros, agrícolas y textiles para cuya producción el Perú presenta singulares ventajas.

Finalmente, nuestro país se ha incorporado como miembro del Foro de Cooperación Asia Pacífico (APEC), cuyo mercado totaliza casi el 50% de la población mundial.

Ante PROINVERSION, El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) reportó para el año 2014 un flujo de US\$ 7 607 millones de inversión extranjera directa, monto inferior en US\$ 1 691 millones al importe obtenido en el año 2013, explicado principalmente por la caída en los aportes de capital y préstamos netos con la matriz.





**Figura 3** Flujos de Inversión Extranjera Directa Banco Central de Reserva del Perú  
(Millones de U\$)

Fuente: BCRP

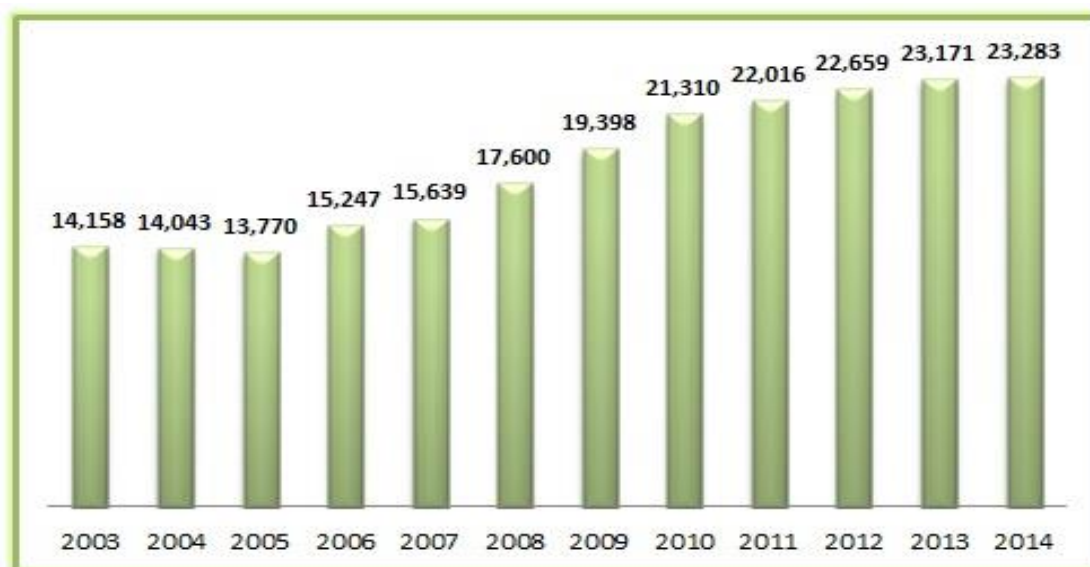
Las cifras sobre inversión extranjera presentadas a continuación, se basan en las declaraciones de registro que presentan los inversionistas o las empresas receptoras de la inversión ante Pro inversión, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículo 2° y 19° del Decreto Legislativo N° 662.

En esta norma se señala que las inversiones extranjeras que se efectúen en el país quedan autorizadas automáticamente, y una vez efectuadas, éstas deben registrarse ante el Organismo Nacional Competente. No obstante ello, si bien el Decreto Legislativo N° 662 establece la obligatoriedad del registro de inversión extranjera; dicha norma no señala ni un plazo perentorio ni una sanción para quien no cumpla con realizarlo.

Cabe señalar que el Registro de Inversión Extranjera a cargo de Pro Inversión incluye únicamente los aportes efectuados al capital social de una empresa peruana, proveniente del exterior y canalizado a través del Sistema Financiero Nacional. Estos aportes incluyen también la transferencia de acciones entre personas domiciliadas y no domiciliadas.

A diferencia de Pro Inversión, las cifras de inversión extranjera directa que publica el Banco Central de Reserva del Perú, se obtienen considerando, adicionalmente, otros dos componentes. El primero de ellos es la reinversión de utilidades, que se refiere a la diferencia entre las utilidades generadas en un período menos los dividendos pagados a los inversionistas extranjeros en el mismo periodo; y en segundo lugar, los préstamos netos con la casa matriz entre el inversionista y su empresa afiliada; es decir, la diferencia entre los préstamos recibidos menos los préstamos pagados.

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de inversión extranjera como aportes al capital alcanzó los US\$ 23,283.03 millones.



**Figura 4** Saldo de Inversión Extranjera Directa como aportes al capital

(Millones de US\$)

Fuente: PROINVERSION

Analizando la información proporcionada por Pro Inversión, el Stock de IED en una definición más exacta que realiza la entidad definida como aportes de capital, fué de

US\$ 22,659 millones a diciembre del 2012. Dentro de esta cifra y tomando en consideración el país de la casa matriz del inversionista, enfatizo que la IED proveniente de España (21.25 %) y EE.UU. (13.29 %), seguidos por aquellos originarios de Sudáfrica (7.67 %), Chile (7.25 %), Brasil (5.89%), Reino Unido (5.80 %) y Canadá (5.63 %) entre los principales; todos ellos representan casi el 67% del total.

### PRINCIPALES INVERSIONISTAS

Los principales inversionistas que efectuaron movimientos de capital, a través de aportes o adquisición de acciones, en el periodo 2010-2014, son los siguientes:

**Tabla 2 Principales Inversionistas**

Telefónica Latinoamérica Holding, S.L.	España	Comunicaciones
Votorantim Metaís Ltda.	Brasil	Minería
Perú copper syndicate Ltd.	Reino unido	Minería
Odebrecht Latin finance S.A.R.L.	Luxemburgo	Energía
Hudbay Perú inc.	Canadá	Minería
Ic Power Holdings (kallpa) Limited	Bermuda islas	Energía
Anglo Quellaveco SARL	Luxemburgo	Minería
Mvm resources international B.V.	Países bajos	Minería
Dia Bras exploration inc.	Países bajos	Minería
Empresa de energía de Bogotá S.A.E.S.P.	Colombia	Energía
Ecopetrol global energy S.L.U.	España	Energía

Fuente: PROINVERSION

## 5.2. Estimación de los efectos de la inversión extranjera directa en el crecimiento económico

### ESTIMACIÓN ECONOMETRICA

Para cuantificar los efectos de la **inversión extranjera directa** y otras variables se formula el siguiente modelo de regresión lineal múltiple:

$$PIB_t = \beta_0 + \beta_1 IED_t + \beta_2 APC_t + \beta_3 IBF_t + \varepsilon_t$$

Dónde:

$PIB_t$  = Producto Bruto Interno, en millones de nuevos a precios del 2007.

$IED_t$  = Inversión Extranjera Directa expresado en millones de dólares US.

$APC_t$  = Apertura Comercial medida como el ratio  $(X+M)/PIB$

$IBF_t$  = Inversión Bruta Fija Privada, en millones de nuevos soles a precios del 2007.

$\varepsilon_t$  = Perturbación estocástica

$\beta_i$  = Parámetros a ser estimados ( $i = 0, 1, \dots, 3$ ). Se espera que todos los parámetros sean positivos.

La estimación se lleva a cabo mediante la técnica de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y posteriormente se someten a una serie de pruebas estadísticas, tales como: Prueba de relevancia de los coeficientes estimados (t), Prueba conjunta (F), Bondad de ajuste del modelo (coeficiente de determinación,  $R^2$ ), prueba de auto correlación (Breusch-Godfrey: Multiplicador de Lagrange), prueba de Heteroscedasticidad de White, test de Estabilidad (CUSUM), y otras pruebas importantes. Lo anterior servirá para realizar una inferencia estadística sobre los resultados obtenidos en las estimaciones econométricas. De acuerdo a la especificación

del modelo econométrico del capítulo IV del presente trabajo, en esta parte se presenta los resultados de la regresión del modelo, cuyas estimaciones son:

### Estimación del modelo por Mínimos Cuadrados Ordinarios

$$\begin{array}{cccc}
 PIB_t = & 9859.15 & + 4.05IED_t & + 0.81APC_t & + 3.25IBF_t & + \varepsilon_t \\
 & (1541.96) & (1.22) & (0.81) & (1.07) \\
 & [6.37] & [3.32] & [2.82] & [3.03]
 \end{array}$$

$$R^2 = 0.98; F = 288.37; DW = 1.82$$

Donde las cifras entre paréntesis representan los errores estándar de cada parámetro estimado y las que están entre corchetes son los estadísticos t.

### 5.3. Interpretación de resultados del modelo y test estadísticos

Los coeficientes estimados en el modelo de regresión representan las variaciones marginales del crecimiento del PIB con respecto a cada una de las variables. Por ejemplo el coeficiente estimado  $\beta_1$  representa una variación marginal del PIB con respecto a la Inversión Directa Extranjera Directa (IED) y está dado por la siguiente expresión:

$$\beta_1 = \frac{\partial(PIB)}{\partial(IED)} = 4.05$$

Lo anterior significa que si la inversión directa extranjera aumenta en una unidad monetaria, el PIB aumentará en promedio 4 unidades monetarias (aproximadamente US \$. 1.25).

Es necesario también considerar que la volatilidad del flujo de inversión extranjera directa tiene un efecto negativo sobre las economías menos desarrolladas. La razón teórica para el primer argumento explican algunos analistas es que los países en

desarrollo dependen con mayor intensidad de sus ingresos por la venta de materias primas para sus procesos de formación de capital, y que por tanto la volatilidad en sus precios se traduce en volatilidad macroeconómica, la cual está negativamente correlacionada con el crecimiento.

En lo que respecta al coeficiente estimado asociado a la apertura comercial que resulta positivo ( $\beta_2=0.81$ ) se puede concluir que la apertura comercial es uno de los determinantes del crecimiento económico y ésta se basa en la observación empírica de que las economías más abiertas son a su vez las más desarrolladas. La literatura empírica destaca 5 canales por los cuales el comercio exterior afecta el crecimiento económico de un país mayor especialización que conduce a ganancias de eficiencia; aprovechamiento del uso de economías de escala al ampliar el mercado de las firmas locales; menores prácticas anticompetitivas al fomentar la competencia externa; disminución de las actividades de búsqueda de rentas y permitir la difusión de innovaciones tecnológicas y mejores prácticas empresariales que surgen tras el contacto con el mundo exterior. De las razones citadas, sólo la última conduce a un crecimiento sostenido (ganancias dinámicas), en tanto las cuatro primeras equivaldrían a ganancias de una sola vez que permitirían a la economía alcanzar un nuevo nivel pero no crecer más rápido (ganancias estáticas).

Finalmente, el parámetro estimado asociado a la inversión bruta fija ( $\beta_3= 3.25$ ) también existe una relación directa con el crecimiento económico. Si la inversión está mayormente destinada al capital físico e infraestructura, éstos representan un punto de partida para el crecimiento en el largo plazo. Para esto es necesario que el Perú genere un ahorro interno para acumular el capital e infraestructura necesaria para obtener

elevados niveles de producto per cápita, como fue el caso de Japón y ahora lo es el de los países del sudeste asiático y China.

**Tabla 3 Resultados del modelo de regresión**

Dependent Variable: PIB

Method: LeastSquares

Date: 09/22/15 Time: 08:01

Sample: 1991 2014

Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	98519.53	15467.62	6.369406	0.0000
IED	4.049986	1.220428	3.318498	0.0034
APC	0.813834	0.288226	2.823596	0.0105
IBF	3.254903	1.073191	3.032921	0.0066
R-squared	0.977404	Mean dependentvar		275482.6
Adjusted R-squared	0.974015	S.D. dependentvar		97410.63
S.E. of regression	15702.50	Akaikeinfocriterion		22.31204
Sum squaredresid	4.93E+09	Schwarzcriterion		22.50838
Log likelihood	-263.7445	Hannan-Quinncrier.		22.36413
F-statistic	288.3738	Durbin-Watson stat		1.815589
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Prueba de relevancia individual de los parámetros estimados

La significancia estadística de cada uno de los parámetros estimados se puede probar a través del estadístico  $t$ .

La hipótesis nula por ejemplo establece que:

$H_0: \beta_1 = 0$ , el parámetro asociado a la variable Inversión Directa Extranjera (IED) no es significativo estadísticamente.

$H_1: \beta_1 \neq 0$ ,

Estadístico de prueba:

$$t_c = \frac{\beta_1 - \beta_1}{ee} = \frac{4.05 - 0}{1.22} = 3.32$$

Donde el  $ee$  es el error estándar.

Puesto que la probabilidad de cometer un error tipo I es 0.000, entonces se puede concluir que, el parámetro estimado es estadísticamente significativo a un nivel confianza del 99.9%. Análogamente, los demás parámetros son significativos estadísticamente.

Los resultados completos de la estimación realizada en el programa E-Views se muestran en la parte de Anexos.

### Prueba de relevancia conjunta de los parámetros estimados

También se puede probar la significancia estadística conjunta de todos los parámetros del modelo estimado, para lo cual se formula la siguiente hipótesis nula:

$H_0: \beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ ; todos los parámetros no son significativos  
Estadísticamente (simultáneamente).

$H_1: \beta_0 \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$ ; no todos o al menos uno de los parámetros es diferente de cero.



El estadístico de prueba es la F, que en la estimación del modelo de regresión anterior, resulta altamente significativo, ya que su valor es 288.37.

Asimismo, la bondad de ajuste del modelo es medido por el Coeficiente de Determinación,  $R^2 = 0.98$ , el cual indica que las variaciones de la variable endógena PIB son explicadas (linealmente) en un 98% por las variaciones de los regresores o variables independientes del modelo (IED, APCe IBF).

Existe una estrecha relación entre la F y el  $R^2$ , dada por la siguiente expresión:

$$F = \frac{R^2 / (K-1)}{(1-R^2) / (T-K)} \quad \text{Donde K es el número de parámetros y T el número}$$

de observaciones. Además el  $R^2$  está dado por:

$$R^2 = 1 - \frac{SRC}{STC}$$

En el que *SRC* es la suma de los residuales al cuadrado y *STC* es la suma total de cuadrados.

Algunas de las propiedades del  $R^2$  son:  $0 \leq R^2 \leq 1$ , si el modelo tiene intercepto; en caso de que no lo tuviera, el  $R^2$  podría ser negativo o mayor que 1, los cuales son inusuales.

A continuación se llevan a cabo algunas pruebas para validar el modelo:

#### **Test de Estabilidad: Test de quiebre estructural de Chow**

Se contrasta la hipótesis nula de ausencia de cambio estructural, es decir, que dos o más submuestras han sido generadas por una misma estructura económica. Usualmente se produce cuando se tiene cierta información acerca de una variación estructural que ocurrió en algún momento durante el periodo muestral (Por ejemplo, la crisis financiera internacional. setiembre del 2008), y se pretende contrastar si dicha variación fue lo

suficientemente importante como para generar cambios en los coeficientes del modelo.

El programa E-Views presenta tres estadísticos alternativos: El estadístico  $F$ , Log del ratio de verosimilitud y el Estadístico de Wald.

La hipótesis nula es:

$H_0: (\beta_{01}, \beta_{11}, \beta_{21}, \beta_{31}) = (\beta_{02}, \beta_{12}, \beta_{22}, \beta_{32})$ : No hubo cambio estructural.

Los parámetros de la primera submuestra (Antes de la crisis) son iguales estadísticamente con los parámetros de la segunda submuestra (después de la crisis).

En la notación de la hipótesis nula referido a las  $\beta$ 's, por ejemplo el parámetro  $\beta_{12}$  significa, el coeficiente asociado a la IED en la submuestra 2.

#### Tabla 4 Resultados de la prueba de CHOW

Chow Breakpoint Test: 2009

Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints

Varying regressors: All equation variables

Equation Sample: 1991 2014

F-statistic	42.28319	Prob. F(4,16)	0.0000
Log likelihood ratio	58.76363	Prob. Chi-Square(4)	0.0000
WaldStatistic	169.1328	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

De acuerdo a los resultados del Cuadro N° 5.2 estadístico F y de Wald sugieren que es posible rechazar la hipótesis nula, por lo que se concluye que sí existió cambio estructural en los parámetros. Esto se explica porque una crisis financiera internacional como la ocurrida en el año 2008 y siguientes tuvo impactos en la economía mundial y en particular en el crecimiento económico del Perú.

### Test de Correlación Serial: Breusch-Godfrey (Multiplicador de Lagrange)

También se lleva a cabo la prueba de auto correlación de los residuales, a través del test de Breusch-Godfrey (Multiplicador de Lagrange), lo cual se presenta a continuación:

**Tabla 5 Test de Correlación Serial: Breusch-Godfrey**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	15.46945	Prob. F(2,18)	0.0001
Obs*R-squared	15.17267	Prob. Chi-Square(2)	0.0005

La hipótesis nula indica que los errores no están auto correlacionados, frente a la hipótesis alternativa que tienen sí lo están. Los test  $F$  y  $TR^2$  muestran que se rechaza la hipótesis nula, por lo que es posible concluir que existe el problema de auto correlación. Para remediar este inconveniente, se estimó el modelo con un proceso AR (1) como variable explicativa; sin embargo, el parámetro asociado a IED dejó de ser estadísticamente significativo; tal como puede observarse en el Anexo (Cuadro A3). De esta manera se mantiene el modelo original.

### Test de heteroscedasticidad

Asimismo se prueba si los residuales presentan Heteroscedasticidad, la misma que se examina con el test de White del siguiente cuadro:

**Tabla 6 Test de Heteroscedasticidad de White**

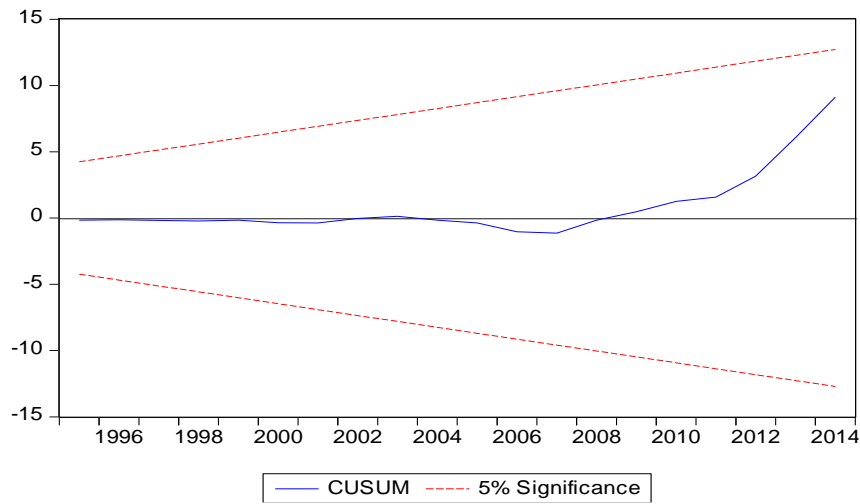
Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.049065	Prob. F(9,14)	0.1105
Obs*R-squared	13.64292	Prob. Chi-Square(9)	0.1356
Scaled explained SS	15.46487	Prob. Chi-Square(9)	0.0789

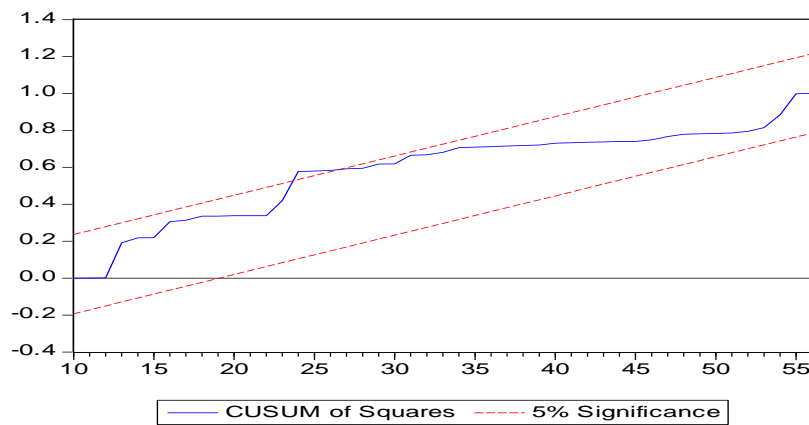
Puede observarse que los dos tipos de test alternativos (F y  $TR^2$ ); muestran que los errores de la regresión estimada no tienen Heteroscedasticidad. Este resultado era de esperarse porque la Heteroscedasticidad generalmente se presenta con datos de corte transversal y no con datos de series temporales, como en el presente trabajo de investigación.

#### **Test de estabilidad CUSUM (Estimación recursiva)**

Finalmente, se realiza la prueba de estabilidad del modelo a través de los tests de suma de residuales normalizados, CUSUM y CUSUM cuadrado; que se muestran en los siguientes gráficos. En el primer caso los residuales normalizados se encuentran dentro de las bandas de confianza, por lo que se concluye que el modelo es estable, no obstante en el caso de CUSUM cuadrado existe cierta inestabilidad en las primeras 15 observaciones de la muestra. No obstante esta última situación no invalida de manera determinante la estabilidad del modelo.



**Figura 5 Test de Estabilidad CUSUM (Estimación Recursiva)**



**Figura 6 Test de Estabilidad Cusum Cuadrado (Estimación Recursiva)**

## CONCLUSIONES

1.- Durante los últimos 25 años la inversión extranjera directa el Perú ha sido creciente siendo el sector minero el que ha absorbido el mayor monto en promedio de 24% seguido del sector finanzas en 18%, comunicaciones 17% e industria 14%; los cuales han contribuido al crecimiento económico sostenido.

2.- Los países que aportaron más a la inversión extranjera directa son en orden de importancia España, Reino Unido y lo Estados Unidos de Norteamérica, países bajos como Chile, Brasil y Colombia; cada país con sus empresas líderes. Cabe resaltar por efecto de la crisis financiera internacional la inversión extranjera directa tuvo una caída durante el año 2009.

3.- Según las estimaciones econométricas los coeficientes de regresión son consistentes con la teoría económica y la evidencia empírica, ya que los signos de los parámetros son los esperados. Los parámetros son significativos a nivel individual como en forma conjunta. De esta manera, si la **Inversión Extranjera Directa** aumenta en una unidad monetaria, el PIB aumentará en promedio 4 unidades monetarias (aproximadamente US \$. 1.25). Es necesario también considerar que la volatilidad del flujo de inversión extranjera directa tiene un efecto negativo sobre el crecimiento económico, puesto que genera mayor incertidumbre en los agentes económicos.

4.- Con respecto al coeficiente asociado a la variable **apertura comercial** ( $\beta_2=0.81$ ) se concluye que es uno de los determinantes relevantes del crecimiento económico, y las economías más abiertas son a su vez las más desarrolladas. La literatura empírica destaca algunos canales por los cuales el comercio exterior afecta el crecimiento económico de un país, tales como: (i) Mayor especialización que conduce a ganancias de eficiencia; (ii) aprovechamiento del uso de economías de escala al ampliar el mercado de las firmas locales; (iii) Menores prácticas anticompetitivas al fomentar la

competencia externa; (iv) Permite la difusión de innovaciones tecnológicas y mejores prácticas empresariales que surgen tras el contacto con el mundo exterior.

5.- Finalmente, el parámetro estimado asociado a la **inversión bruta fija** ( $\beta_3= 3.25$ ) muestra que existe una relación directa con el crecimiento económico. Si la inversión está mayormente destinada al capital físico e infraestructura, éstos representan un punto de partida para el crecimiento en el largo plazo. Para esto es necesario que el Perú genere un ahorro interno para acumular el capital e infraestructura necesaria para obtener elevados niveles de producto per cápita.

## RECOMENDACIONES

Dado la evolución favorable que han tenido en el Periodo estudiado las variables macroeconómicas se debe continuar con las políticas adoptadas por el Estado el cual incentiva la Inversión Extranjera Directa en nuestro país y le dá mayor seguridad a los inversionistas.

Se debe realizar una diversificación de la captación de la Inversión Extranjera Directa en el país, para lo cual el Estado debe incentivar el desarrollo de la inversión pública en diferentes regiones de nuestro país para brindarles mayores facilidades a los inversionistas que posteriormente pueden llevar a mejoras en las zonas donde se va invertir.

Seguir mejorando la imagen del país, es decir que los inversionistas extranjeros tengan una buena percepción del clima empresarial del Perú. Es aquí donde se pueden crear campañas de imagen con los que se resalten los aspectos positivos del país, el cual puede ser atractivo como lugar de inversiones.



## BIBLIOGRAFÍA

- Abelló, N. (2008) “Relación entre la Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico”, Documento de trabajo.
- Asociación de Bancos del Perú, “La Inversión Extranjera Directa, factor del crecimiento económico peruano”, Nota semanal. Miércoles 26 de Junio 2013
- Baracaldo, D Garzón, P- Vásquez, H (2005). “Crecimiento Económico Y flujos de inversión extranjera directa”, Departamento de Economía, Universidad de Antioquia.
- Cuadra, G. y Florián, D. (2003). “Inversión Extranjera Directa, Crecimiento Económico y Spillovers en los Países menos Desarrollado Miembros del APEC”, Cuadernos de Difusión, Lima: ESAN.
- Díaz Vásquez (2002). “Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación”. Documentos de Trabajo.
- Elías-Fernández-Ferrari (2006) “Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico: un análisis empírico”, Universidad Autónoma de México, Documento de Trabajo.
- Gujarati, Damodar N., Libro Econometría IV Edición, 2004, McGraw- Hill
- Hernández, Sampieri. Libro: Metodología de la Investigación V Edición, 2010, McGraw-Hill

### PAGINAS WEB

- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo,  
[www.unctad.org](http://www.unctad.org)
- Instituto Nacional de Informática, [www.inei.gob.pe](http://www.inei.gob.pe)
- Agencia de Promoción de la Inversión Privada, [www.proinversion.gob.pe](http://www.proinversion.gob.pe)
- Ministerio de Economía y Finanzas, [www.mef.gob.pe](http://www.mef.gob.pe)
- Banco Central de Reserva del Perú, [www.bcrp.gob.pe](http://www.bcrp.gob.pe)
- Banco Mundial, [www.bancomundial.org.pe](http://www.bancomundial.org.pe)

# ANEXOS

**Tabla A1. Resultados del modelo de regresión**

Dependent Variable: PIB

Method: LeastSquares

Date: 09/22/15 Time: 08:01

Sample: 1991 2014

Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	98519.53	15467.62	6.369406	0.0000
IED	4.049986	1.220428	3.318498	0.0034
APC	0.813834	0.288226	2.823596	0.0105
IBF	3.254903	1.073191	3.032921	0.0066
R-squared	0.977404	Mean dependentvar		275482.6
Adjusted R-squared	0.974015	S.D. dependentvar		97410.63
S.E. of regression	15702.50	Akaikeinfocriterion		22.31204
Sum squaredresid	4.93E+09	Schwarzcriterion		22.50838
Log likelihood	-263.7445	Hannan-Quinncrier.		22.36413
F-statistic	288.3738	Durbin-Watson stat		1.815589
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Tabla A2. Resultados del modelo de regresión con AR(1)**

Dependent Variable: PIB

Method: LeastSquares

Date: 09/22/15 Time: 08:10

Sample (adjusted): 1992 2014

Included observations: 23 after adjustments

Convergence achieved after 18 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	114471.1	27917.09	4.100395	0.0007
IED	2.294703	1.524887	1.504835	0.1497
APC	0.371132	0.163630	2.268119	0.0359
IBF	1.525474	0.599955	2.542648	0.0204
AR(1)	1.108503	0.045462	24.38305	0.0000
R-squared	0.996306	Mean dependent var		280727.3
Adjusted R-squared	0.995485	S.D. dependent var		96072.70
S.E. of regression	6455.650	Akaike info criterion		20.57296
Sum squared resid	7.50E+08	Schwarz criterion		20.81981
Log likelihood	-231.5890	Hannan-Quinn criter.		20.63504
F-statistic	1213.599	Durbin-Watson stat		2.563459
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.11			
Estimated AR process is nonstationary				

**Tabla A3. Test de estabilidad (Chow)**

ChowBreakpoint Test: 2009

Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints

Varying regressors: All equation variables

EquationSample: 1991 2014

F-statistic	42.28319	Prob. F(4,16)	0.0000
Log likelihood ratio	58.76363	Prob. Chi-Square(4)	0.0000
WaldStatistic	169.1328	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

**Tabla A4. Test de Correlación Serial: Multiplicador de Lagrange**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	15.46945	Prob. F(2,18)
Obs*R-squared	15.17267	Prob. Chi-Square(2)

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: LeastSquares

Date: 09/22/15 Time: 08:07

Sample: 1991 2014

Included observations: 24

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	55.42449	10246.00	0.005409
IED	-0.076718	0.841411	-0.091178
APC	0.081558	0.185708	0.439173
IBF	-0.087750	0.686417	-0.127838
RESID(-1)	1.133289	0.233328	4.857059
RESID(-2)	-0.297472	0.349211	-0.851841

R-squared	0.632194	Mean dependentvar
Adjusted R-squared	0.530026	S.D. dependentvar
S.E. of regression	10038.22	Akaikeinfocriterion
Sum squaredresid	1.81E+09	Schwarzcriterion
Log likelihood	-251.7421	Hannan-Quinncrier.
F-statistic	6.187779	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	0.001664	

**Tabla A5. Test de Heteroscedasticidad de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.049065	Prob. F(9,14)	0.1105
Obs*R-squared	13.64292	Prob. Chi-Square(9)	0.1356
Scaledexplained SS	15.46487	Prob. Chi-Square(9)	0.0789

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: LeastSquares

Date: 09/22/15 Time: 08:08

Sample: 1991 2014

Includedobservations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.99E+08	3.36E+09	-0.267487	0.7930
IED^2	15.12195	26.97251	0.560643	0.5839
IED*APC	-3.236227	10.28188	-0.314751	0.7576
IED*IBF	1.773297	24.84565	0.071373	0.9441
IED	-259199.8	608835.6	-0.425730	0.6768
APC^2	-0.190042	0.846096	-0.224611	0.8255
APC*IBF	2.448251	4.304690	0.568740	0.5785
APC	-4582.511	66707.79	-0.068695	0.9462
IBF^2	-5.754836	17.56566	-0.327618	0.7480
IBF	184951.7	523642.8	0.353202	0.7292

R-squared	0.568455	Mean dependentvar	2.05E+08
Adjusted R-squared	0.291033	S.D. dependentvar	3.79E+08
S.E. of regression	3.19E+08	Akaikeinfocriterion	42.29563
Sum squaredresid	1.43E+18	Schwarzcriterion	42.78648
Log likelihood	-497.5475	Hannan-Quinncrier.	42.42585
F-statistic	2.049065	Durbin-Watson stat	1.023539
Prob(F-statistic)	0.110513		



**ANEXO 1**

**DATOS OBTENIDOS**

AÑO	TC	IED 1/		IED SOLES	DEUDA (9)	fija privada (n)	VE	IPRINA (S.)	BLACION (Mile)	IPC	PBI NOMINAL
		(Mils. \$/)	(9)								
1991	0,8	1.331,5	16.366,2	1.035,7	16.366,2	11.061,5	644,5	11.706,0	22.204	0,3	26.256
1992	1,3	1.493,3	26.900,3	1.867,3	26.900,3	10.619,5	698,1	11.317,6	22.640	0,5	43.990
1993	2,0	1.631,2	44.097,6	3.244,6	44.097,6	11.609,7	859,9	12.469,6	23.073	0,8	68.079
1994	2,2	4.440,7	52.669,8	9.753,6	52.669,8	16.162,4	1.102,9	17.265,3	23.502	1,0	95.965
1995	2,3	5.087,2	57.866,2	11.475,8	57.866,2	20.580,7	789,4	21.370,1	23.926	1,1	117.279
1996	2,5	6.301,1	61.838,3	15.464,7	61.838,3	20.130,2	336,7	20.466,9	24.348	1,2	132.473
1997	2,7	7.379,5	50.048,3	19.658,9	50.048,3	23.347,7	482,3	23.830,0	24.768	1,3	151.406
1998	2,9	8.231,4	57.304,6	24.112,9	57.304,6	22.788,6	262,4	23.051,0	25.182	1,4	159.753
1999	3,4	9.634,4	65.997,7	32.607,6	65.997,7	19.314,6	-612,3	18.702,3	25.589	1,5	166.967
2000	3,5	12.304,9	67.023,5	42.942,9	67.023,5	18.979,4	-32,2	18.947,1	25.984	1,5	177.918
2001	3,5	13.090,1	66.538,4	45.921,5	66.538,4	18.094,8	237,2	18.332,0	26.367	1,6	180.991
2002	3,5	14.100,9	72.868,3	49.602,1	72.868,3	18.129,3	1.004,7	19.133,9	26.739	1,6	191.492
2003	3,5	14.153,3	79.214,6	49.242,3	79.214,6	19.268,0	793,5	20.061,4	27.103	1,6	205.379
2004	3,4	14.035,7	77.725,9	47.915,4	77.725,9	20.829,2	88,9	20.918,1	27.460	1,7	227.684
2005	3,3	13.938,9	80.656,8	45.952,2	80.656,8	23.331,6	-678,2	22.653,4	27.811	1,8	247.081
2006	3,3	15.466,3	72.954,1	50.645,5	72.954,1	28.010,2	1.236,7	29.247,0	28.151	1,9	287.713
2007	3,1	15.802,6	68.749,5	49.445,7	68.749,5	34.561,3	1.700,8	36.262,1	28.482	1,9	319.693
2008	2,9	16.138,9	65.186,5	47.221,1	65.186,5	35.112,4	2.164,9	37.277,3	28.807	2,0	355.708
2009	3,0	16.475,2	66.184,2	49.626,7	66.184,2	37.663,5	2.629,0	40.292,5	29.132	2,0	365.056
2010	2,8	16.811,5	62.955,7	47.505,7	62.955,7	38.214,5	3.093,1	41.307,7	29.462	2,0	419.694
2011	2,8	17.147,8	60.526,5	47.237,2	60.526,5	39.765,6	3.557,2	43.322,9	29.798	2,1	469.855
2012	2,6	17.484,1	58.776,3	46.126,4	58.776,3	40.316,7	3.021,3	43.338,0	30.136	2,1	508.326
2013	2,7	17.820,4	59.385,5	48.164,7	59.385,5	41.867,8	3.485,4	45.353,2	30.475	2,1	545.552
2014	2,8	18.140,7	63.258,6	51.508,4	63.258,6	42.670,7	3.815,1	46.485,9	30.814	2,1	575.248

**ANEXO 2**  
**VARIABLES MACROECONOMICAS**  
**(En Millones de nuevos soles a precios de 2007)**

AÑO	PBI (1)	TASA DE CRECIM. (%)	PBI/1/PER CAPITA (2)	IED 2/ (3)	IPRINA (4)	IBKF (5)	INPRINA (6) = (4 - 3)	DEUDA (9)	APERTURA (10)	PBI1 REAL	variacion % IED
1991	154.854,00	2,2	6.974,2	3.250,9	11.706,0	2.866,8	8.455,1	51.369,7	20.929,5	-	-
1992	154.017,00	-0,5	6.802,8	3.464,3	11.317,6	3.440,5	7.853,3	49.907,2	22.340,8	154.854,0	0,94
1993	162.093,00	5,2	7.025,2	4.093,1	12.469,6	4.017,4	8.376,5	55.629,7	23.118,0	154.017,0	0,85
1994	182.043,67	12,3	7.745,9	9.753,6	17.265,3	4.665,8	7.511,8	52.669,8	28.512,1	162.093,0	0,42
1995	195.535,99	7,4	8.172,4	10.160,1	21.370,1	5.003,2	11.210,0	51.232,1	33.520,9	182.043,7	0,96
1996	201.009,29	2,8	8.255,6	12.382,5	20.466,9	4.626,9	8.084,3	49.513,7	34.726,3	195.536,0	0,82
1997	214.028,29	6,5	8.641,4	14.637,4	23.830,0	4.994,1	9.192,6	37.264,4	39.085,7	201.009,3	0,85
1998	213.189,99	-0,4	8.465,9	16.897,1	23.051,0	5.114,4	6.153,9	40.156,1	40.525,8	214.028,3	0,87
1999	216.376,74	1,5	8.456,0	21.982,6	18.702,3	5.642,3	-3.280,3	44.492,7	38.318,2	213.190,0	0,77
2000	222.206,71	2,7	8.551,8	27.927,9	18.947,1	4.749,5	-8.980,8	43.588,8	40.561,2	216.376,7	0,79
2001	223.579,58	0,6	8.479,7	29.443,4	18.332,0	3.685,4	-11.111,4	42.662,3	42.523,6	222.206,7	0,95
2002	235.772,95	5,5	8.817,4	31.653,8	19.133,9	3.535,8	-12.519,9	46.501,2	44.631,4	223.579,6	0,93
2003	245.592,61	4,2	9.061,3	30.581,3	20.061,4	3.682,9	-10.519,9	49.195,2	46.951,8	235.772,9	1,04
2004	257.769,79	5,0	9.387,1	28.046,8	20.918,1	3.895,5	-7.128,6	45.496,1	52.828,6	245.592,6	1,09
2005	273.971,15	6,3	9.851,3	26.092,6	22.653,4	4.371,5	-3.439,2	45.798,6	59.793,8	257.769,8	1,07
2006	294.597,83	7,5	10.464,8	26.775,7	29.247,0	4.930,9	2.471,3	38.570,0	61.617,5	273.971,2	0,97
2007	319.693,00	8,5	11.224,4	25.649,7	36.262,1	5.829,2	10.612,4	35.663,5	62.231,9	294.597,8	1,04
2008	348.923,00	9,1	12.112,4	24.043,6	37.277,3	6.727,5	13.233,8	33.191,0	65.846,3	319.693,0	1,07
2009	352.584,02	1,0	12.103,0	24.810,4	40.292,5	7.625,9	15.482,1	33.088,2	69.460,7	348.923,0	0,97
2010	382.380,00	8,5	12.978,8	23.327,2	41.307,7	8.524,2	17.980,4	30.913,8	68.075,0	352.584,0	1,06
2011	407.051,98	6,5	13.660,5	22.789,7	43.322,9	9.422,5	20.533,2	29.201,1	76.689,4	382.380,0	1,02
2012	431.272,99	6,0	14.310,9	21.871,2	43.338,0	10.320,9	21.466,8	27.869,3	85.303,8	407.052,0	1,04
2013	456.159,02	5,8	14.968,2	22.451,7	45.353,2	11.219,2	22.901,5	27.682,3	93.918,2	431.273,0	0,97
2014	466.879,92	2,4	15.151,5	24.010,4	46.485,9	11.219,2	22.475,5	29.487,7	95.187,7	456.159,0	0,94
1/ Millones de Nuevos Soles a precios de 2007											
2/ Información según Pro Inversión											
FUENTE: Información estadística del BCRP.											
Elaboración propia											
											82

ANEXO 3

VARIABLES RESULTADO

AÑO	PBI	IED (\$)	IED (s/.)	X+M/PIB	IBF privada(mil.)	EXP. (\$)	IMP. (\$)	TC	EXP. S/.	IMP. S/.
1991	154.854,0	1.331,5	1.035,7	2639,4	11.061,5	3 393	3 595	0,8	2639,40	2796,65
1992	154.017,0	1.493,3	1.867,3	4474,2	10.619,5	3 578	4 001	1,3	4474,12	5003,42
1993	162.093,0	1.631,2	3.244,6	6732,4	11.609,7	3 385	4 160	2,0	6732,31	8275,35
1994	182.043,7	4.440,8	9.753,7	9717,2	16.162,4	4 424	5 499	2,2	9717,18	12078,50
1995	195.536,0	5.056,8	11.407,2	12387,7	20.580,7	5 491	7 733	2,3	12387,62	17443,97
1996	201.009,3	6.239,9	15.314,6	14425,5	20.130,2	5 878	7 864	2,5	14425,45	19301,07
1997	214.028,3	7.284,6	19.406,1	18180,6	23.347,7	6 825	8 536	2,7	18180,54	22738,57
1998	213.190,0	8.102,3	23.734,9	16863,9	22.788,6	5 757	8 219	2,9	16863,79	24075,83
1999	216.376,7	9.558,7	32.351,3	20603,3	19.314,6	6 088	6 710	3,4	20603,19	22711,60
2000	222.206,7	12.233,4	42.693,3	24272,0	18.979,4	6 955	7 358	3,5	24271,93	25677,18
2001	223.579,6	13.018,8	45.671,3	24647,2	18.094,8	7 026	7 204	3,5	24647,05	25274,12
2002	235.772,9	14.031,4	49.357,5	27135,0	18.129,3	7 714	7 393	3,5	27134,85	26005,31
2003	245.592,6	14.158,3	49.259,5	31628,7	19.268,0	9 091	8 205	3,5	31628,54	28546,36
2004	257.769,8	14.042,7	47.939,2	43728,3	20.829,2	12 809	9 805	3,4	43728,20	33471,74
2005	273.971,2	13.769,8	45.394,8	57256,0	23.331,6	17 368	12 082	3,3	57255,86	39829,31
2006	294.597,8	15.247,5	49.929,0	78033,6	28.010,2	23 830	14 844	3,3	78033,44	48607,96
2007	319.693,0	15.639,8	48.936,4	87905,3	34.561,3	28 094	19 591	3,1	87905,08	61297,97
2008	348.923,0	17.600,6	51.498,0	90757,8	35.112,4	31 018	28 449	2,9	90757,54	83239,98
2009	352.584,0	19.398,4	58.431,9	81542,1	37.663,5	27 071	21 011	3,0	81541,94	63288,49
2010	382.380,0	21.310,9	60.220,1	101172,0	38.214,5	35 803	28 815	2,8	101171,83	81425,91
2011	407.052,0	22.016,7	60.649,6	127752,5	39.765,6	46 376	37 152	2,8	127752,27	102341,62
2012	431.273,0	22.680,4	59.835,1	125078,6	40.316,7	47 411	41 135	2,6	125078,31	108522,07
2013	456.159,0	23.867,6	64.509,0	115843,2	41.867,8	42 861	42 248	2,7	115842,96	114186,72
2014	466.879,9	24.144,2	68.554,5	112248,6	42.670,7	39 533	40 809	2,8	112248,35	115872,36