



FACULTAD DE NEGOCIOS

Carrera de Economía y Negocios Internacionales

“DETERMINANTES ECONOMICAS DE LA
INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN EL
PERU DURANTE EL PERIODO 1998 – 2018”

Trabajo de investigación para optar el título profesional de:

Licenciado en Economía y Negocios Internacionales

Autor:

Alfredo Ray Gutierrez Cahuana

Asesor:

Lic. Miguel Chirinos

Lima - Perú

2018

ACTA DE AUTORIZACIÓN PARA PRESENTACIÓN DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

El asesor Miguel Chirinos, Docente de la Universidad Privada del Norte, Facultad de Negocios, Carrera profesional de Economía y Negocios Internacionales, ha realizado el seguimiento del proceso de formulación y desarrollo de la investigación del estudiante:

- Alfredo Ray Gutierrez Cahuana

Por cuanto, CONSIDERA que el trabajo de investigación titulado: DETERMINANTES ECONOMICAS DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN EL PERU DURANTE EL PERIODO 1998 – 2018 para aspirar al título profesional por la Universidad Privada del Norte, reúne las condiciones adecuadas, por lo cual AUTORIZA al interesado para su presentación.

Mg. Miguel Chirinos G.

Asesor

ACTA DE EVALUACIÓN DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

El comité del trabajos de investigación, conformado por: *Haga clic o pulse aquí para escribir texto.*; designados mediante *Haga clic o pulse aquí para escribir texto.*, ha procedido a realizar la evaluación del trabajo de investigación del estudiante: *Haga clic o pulse aquí para escribir texto.*; para aspirar al título profesional con el trabajo de investigación: *Haga clic o pulse aquí para escribir texto.*

Luego de la revisión del trabajo en forma y contenido los miembros del jurado acuerdan:

Aprobación por unanimidad

Aprobación por mayoría

Calificativo:

Excelente [18 -20]

Sobresaliente [15 - 17]

Buena [13 - 14]

Calificativo:

Excelente [18 -20]

Sobresaliente [15 - 17]

Buena [13 - 14]

Desaprobación

Firman en señal de conformidad

Mag. Karin Zarate Aguilar

Miembro del Comité

Mag. Miguel León

Miembro del Comité

Lic. Juan Ocampo Risco

Miembro del Comité

DEDICATORIA

A Dios, a mis padres Don Alfredo y Doña Reyna
y a Santa Rosa de Lima que me ayudo a ser
fuerte en los momentos de soledad.

AGRADECIMIENTO

Al docente asesor de tesis Miguel Chirinos, por sus consejos y comprensión en mis momentos más difíciles.

CONTENIDO

ACTA DE AUTORIZACIÓN PARA PRESENTACIÓN DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN	2
ACTA DE EVALUACIÓN DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN	3
DEDICATORIA	4
AGRADECIMIENTO	5
CAPITULO I. INTRODUCCION.....	8
1.1. Realidad problemática.....	8
1.2. Antecedentes	12
1.2.1. Antecedentes Nacionales.....	12
1.2.2. Antecedentes internacionales.....	15
1.3. Marco Teórico	18
1.3.1. La globalización	18
1.3.2. El sector externo y la balanza de pagos.....	19
1.3.3. La inversión extranjera directa.....	20
a) Formas de la inversión extranjera directa	21
1.3.4. La inversión extranjera directa en Latinoamérica y el mundo	22
1.3.5. La inversión extranjera directa en Perú	33
1.3.6. Teoría de la localización de la inversión extranjera directa	35
a) Las teorías del comercio internacional	35
b) Las teorías de localización	37
La teoría japonesa.....	37
Ciclo del producto.....	37
Paradigma ecléctico	38
1.3.7. Determinantes de la inversión extranjera directa	39
a) Tamaño de mercado	42
b) Gasto en infraestructura	43
c) Costo laboral	44
d) Estabilidad macroeconómica	45
e) Nivel de apertura de la economía.....	46
f) Renta de factores	48
g) Riesgo país.....	49
1.4. Formulación del problema	50

Problema General	50
Problemas específicos.....	50
1.5. Objetivos	51
Objetivo general.....	51
Objetivos específicos	51
1.6. Hipótesis	52
Hipótesis general.....	52
Hipótesis específicas	52
CAPÍTULO II. METODOLOGÍA.....	53
2.1. Tipo de investigación.....	53
2.2. Población y muestra (Materiales, instrumentos y métodos).....	53
2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos	53
2.4. Procedimiento	54
CAPITULO III. RESULTADOS	55
CAPITULO IV. DISCUSIONES Y CONCLUSIONES.....	60
4.1. Discusiones.....	60
4.2. Conclusiones	62
BIBLIOGRAFÍA	63
ANEXOS.....	70
MATRIZ DE CONSISTENCIA:	93

CAPITULO I. INTRODUCCION

En el presente capítulo, se abordará la realidad problemática en la que se encuentra inmersa esta investigación acerca del análisis de los determinantes de la inversión extranjera directa en el Perú para el periodo 1998 – 2018. Luego se evidenciará los antecedentes tanto nacionales como extranjeros que refuerzan la investigación. Asimismo, se plantearán los coherentes estudios teóricos que sostienen dicha investigación; de los cuales se desprenderán, a continuación, tanto los problemas de investigación; así como los objetivos e hipótesis del mismo.

1.1. Realidad problemática

La inversión es un componente muy importante para el dinamismo y diversas actividades económicas del país. Esta puede ser pública o privada, siendo la pública la de menor participación, desarrollada por institución estatales con orientación a obras y servicios públicos, infraestructura, educación, salud, entre otros; buscando un mayor retorno económico y social. Por otra parte, la privada es desarrollada por capitales tanto nacionales como extranjeros; con el propósito de crear, desarrollar, ampliar o mejorar diferentes actividades empresariales con un impacto más diverso; ya que dinamiza la economía, genera empleo e ingresos para el estado y mejora la actividad y eficiencia de los procesos de producción.

Por lo que resulta importante como un camino adicional, si se quiere impulsar la economía y mejorar las condiciones de vida de más peruanos; identificar los factores que determinen una mayor inversión extranjera directa en el Perú, contribuyendo así a la generación de empleo y crecimiento económico del país.

Según la Cepal (2018) para el 2017 se evidenció una caída global de la inversión extranjera directa (IED) en 23%; a pesar del crecimiento de la economía mundial en 3,2%, la elevada liquidez internacional, rentabilidad de las grandes empresas y optimismo de los mercados financieros.

Para el caso de América Latina y el Caribe esta tendencia decreciente se va dando desde el 2011, por la caída de los precios de los productos básicos de exportación y la recesión económica del 2015 y 2016 en Brasil. Sin embargo; el 2017 tuvo una ligera recuperación, incrementándose el ingreso de IED en la

mayor parte de países de la región. Las caídas de IED se concentraron en Brasil (9,7%) y Chile (48,1%).

En esta tendencia hubo una recomposición de las entradas de IED, ya que disminuyeron las inversiones en el sector de los recursos primarios y se incrementaron en los de servicios (energías renovables y telecomunicaciones) y manufacturas (industria automotriz).

Los países de la Unión Europea se mantuvieron como los principales inversores en América Latina y el Caribe, aunque en menor medida en México y Centroamérica donde hay mayor presencia norteamericana. (Cepal, 2018)

Para el 2018 no se prevé un cambio en la tendencia respecto a las entradas de IED a pesar del incremento de los precios de productos primarios; más aún por la tendencia actual de descarbonización de la economía (menor dependencia de los hidrocarburos a fin de combatir el calentamiento global), incertidumbre sobre las políticas comerciales y de inversión en muchos países y el desarrollo de empresas digitales que requieren menor inversión en activos fijos para su expansión.

Las empresas de la Unión Europea tienen una importante participación en las inversiones de América Latina y el Caribe (41% de la región), principalmente en América del Sur. España es el principal inversor con un 29%, seguido de Alemania (16%), Reino Unido (13%), Italia (12%) y Francia (11%), entre otros. Entre los sectores que más invierten dichos países están el de las energías renovables, telecomunicaciones y sector automotor.

Respecto a la IED china, según Rosales (2015) no tienen tanta presencia como las de la Unión Europea pero cada vez hay más proyectos con capital asiático en la región. De todas las IED chinas que ingresan a Latinoamérica, y el Caribe el 71,9% se la llevan Brasil (55,9% con 24 000 millones de dólares) y Perú (16% con 7 000 millones de dólares).

Según la UNCTAD (2014), la IED en Perú en el 2013, cayó 17%, alcanzando solo los 10,000 millones de dólares. Esto debido al recorte de las reinversiones de beneficios por el retroceso de los precios de los metales como el cobre y el oro. A pesar de ser la quinta economía de la región en atraer IED. Por lo que es

importante diversificar en sectores como servicios, turismo y otros. A fin de asegurar un desarrollo sostenible.

Para el 2014, según Avalos (2016), el Perú tuvo un retroceso de 2,2% en el ingreso de IED, con un nivel de 9 954 millones de dólares (continuó siendo la quinta economía de la región en captar IED). Sin embargo, en el 2015 se han anunciado numerosos proyectos en la macro región sur (Apurímac, Arequipa, Cusco, Madre de Dios, Moquegua, Puno, Tacna), donde se calculó, al 2020, inversiones por más de 23 680 millones de dólares. Siendo Arequipa la región de mayor participación de toda la macro región por proyectos como: la ampliación de Cerro Verde (extracción de cobre), Pampa del Pongo (extracción de Plata) y múltiples proyectos inmobiliarios.

Esto debido a que el Perú tiene, según Herrera (2016):

"La principal facilidad o el principal atractivo es el buen comportamiento de su economía. Perú es una economía que ha logrado un desarrollo importante en términos macroeconómicos. Digamos que entre 2004 y 2013, Perú creció a una tasa promedio anual superior al 6%, cosa que solamente lograron un par de países en el mundo, como China o India" pag 1.

Sin embargo, en los últimos años la atracción de IED en el sector minero ha disminuido y ha aumentado la importancia en otros sectores, así como una intensa actividad de fusiones y adquisiciones. (Flores K. , 2016)

La IED del Perú en 2017 se mantuvo estable respecto del 2016, alcanzando los 6 769 millones de dólares, destacándose el incremento de la reinversión de utilidades que representó el 81% del total de las entradas. Esto por el alza del precio de los minerales, favoreciendo la rentabilidad de las empresas, principalmente las mineras que dominan la IED en nuestro país.

Según Castilla (2012), el sector minero tiene un papel importante en las finanzas públicas; ya que, por el impuesto a la renta, le generan ingresos corrientes al gobierno central, alcanzando un 12% del total.

Sin embargo; según Cooper (2013) el gobierno está teniendo problemas en el desarrollo de estos grandes proyectos mineros, debido a que muchas instancias

del gobierno participan en la toma de decisión para la ejecución del proyecto (autoridades políticas, el Ejecutivo hasta el congreso).

Por otro lado, según Flores (2013), el Perú presenta incentivos positivos para la recepción de inversores extranjeros debido a la calificación BBB+ dada por Standard & Poor's.

Respecto a proyectos anunciados por empresas, en el 2017 se destacó el sector telecomunicaciones (Entel de Chile, América Móvil de México y Telefónica de España y Virgin Mobile del Reino Unido); además cabe mencionar el anuncio de inversión por parte de DP World, empresa de Emiratos Árabes Unidos.

Para el 2018 se espera se concreten los proyectos mineros si continúan creciendo los precios; así como la ampliación de la cobertura 4G en el sector telecomunicaciones y las energías renovables en el sector energético, por parte de empresas españolas, italianas y francesas principalmente. (Cepal, 2018)

Además del impulso que se espera genere, la inversión pública, a fin de que pueda incentivar la inversión privada, sobre todo en infraestructura (Kuczynski, 2017).

Por lo tanto, resulta importante focalizar las inversiones extranjeras directas en sectores diferentes al minero, a fin de que puedan impulsar el cambio estructural y el desarrollo sostenible. Promoviendo políticas nacionales que fomenten el desarrollo de una red productiva (redes de proveedores de bienes y servicios) a fin de favorecer en la toma de decisiones de inversiones de transnacionales, para así facilitar la transferencia de conocimiento y tecnología hacia nuestro país. En energías renovables e industria automotriz, por ejemplo.

1.2. Antecedentes

1.2.1. Antecedentes Nacionales

Alvarez (2012), en su tesis titulada “La inversión extranjera directa y sus principales determinantes para el caso peruano 1980 – 2010”, Universidad Nacional de Trujillo, tesis para otorgar el título profesional de economista, tuvo como objetivo identificar los principales factores que determinaron el incremento en el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, en el periodo 1980 – 2010. Donde se concluyó que los principales factores que determinaron el incremento en el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú durante el periodo 1980 – 2010 fueron, el tamaño del mercado, el costo laboral, la inversión pública y acontecimientos de crisis a nivel nacional e internacional. La investigación fue no experimental, longitudinal correlacional – causal y probabilístico.

Tello (2015), en su tesis titulada “Determinantes económicas de la inversión directa extranjera en el Perú”, Universidad Nacional Agraria La Molina, tesis para otorgar el título profesional de economista, tuvo como objetivo analizar el grado de influencia de las determinantes económicas que atraen inversión directa extranjera al Perú en el periodo 2003 – 2013. Donde se concluyó que el crecimiento económico consistente del Perú desde 2003 al 2013 demuestra que el mercado interno es atractivo para cualquier inversionista, sea local o extranjero. La investigación es de tipo explicativo – no experimental, porque se orientó a determinar la relación causa y efecto entre la inversión extranjera directa, las exportaciones per cápita, la tasa de inflación, las inversiones de años anteriores y el crecimiento de la economía representado por el PBI per cápita. La investigación fue de carácter no experimental, puesto que las variables fueron observadas, pero no manipuladas; longitudinales dado que la observación se desarrolla en el periodo 2003 – 2013 y explicativa, puesto que lo que se busca es determinar la relación entre las variables explicativa y explicada.

Pacsi (2016), en su tesis titulada “Factores determinantes de la inversión extranjera directa en el Perú”, Universidad San Ignacio de Loyola, tesis para obtener el licenciado en economía y negocios internacionales, tuvo como objetivo comprobar si el tamaño de mercado, la inversión pública en infraestructura, el costo laboral, la estabilidad macroeconómica, el nivel de apertura de la economía, las utilidades y la inestabilidad política y social fueron factores determinantes de la IED en el Perú para el periodo 1993 – 2015. Donde se concluyó que bajo el enfoque ecléctico de Oli Dunning, investigaciones previas y análisis de la coyuntura económica actual, las variables que resultaron consistentes tanto económica como econométricamente y permitieron calificarlas como determinantes de la IED en el periodo 1993 T1 – 2015 T2, fueron: el tamaño de mercado (aproximado por la DI), el costo laboral (aproximado por el SALARIO), la estabilidad macroeconómica (aproximado por la TCRM) y las utilidades (aproximado por la RNTFCT). Para el diseño de la investigación se utilizó el método no experimental – probabilístico.

Arce (2016), en su tesis titulada “La inversión extranjera directa en el Perú (periodo del 2000-2014)”, Universidad Nacional Agraria de la Selva, tesis para obtener el título profesional de economista, tuvo como objetivo determinar las causas principales de la inversión extranjera directa en el Perú del periodo 2000 – 2014. Donde se concluyó que son causados por los diferentes cambios de las políticas de gobierno afectando de esta manera al producto bruto interno a una desaceleración económica por la disminución de la inversión extranjera directa y a la misma vez al riesgo país incrementándolo como sucedió en el año 2000 al 2001 y en el año 2006 al 2007. El tipo de investigación es de corte horizontal, se utilizó datos históricos de las variables macroeconómicas. Además, la investigación fue de tipo explicativa, orientado a la comprobación de una hipótesis, de nivel descriptivo, porque no se puede explicar sin describir el problema que estamos investigando.

Romero (2017), en su tesis titulada “Influencia del riesgo país peruano sobre la inversión extranjera directa para el periodo 2002 – 2016”, Universidad de Lima, tesis para obtener el título profesional de economista, tuvo como objetivo analizar el impacto que tiene el riesgo país sobre la inversión extranjera directa, teniendo en cuenta los factores que afectan significativamente a la variable de estudio. Donde se concluyó que los inversionistas extranjeros si consideran el riesgo país como factor relevante en la toma de decisiones de la inversión que podrían realizar. Así como se confirmó que el nivel de apertura comercial si es un factor importante ya que éste muestra la política exterior que tiene el estado y el grado de proteccionismo que tiene para con los productos producidos internamente. Además, que el consumo interno también es un incentivo fundamental en el aumento de la inversión extranjera directa en el país. También las reservas internacionales netas, que pueden ser usadas en casos de emergencia según lo establece la ley, es un indicador potente de estabilidad macroeconómica e indica el nivel de preparación de un país frente posibles eventualidades. Por último, se demostró que, si existe una relación entre el índice general de la Bolsa de valores de Lima y la inversión extranjera directa, ya que a través de este análisis se denotó el origen o naturaleza de las inversiones extranjeras que llegan al país y su real impacto en la economía. Dicha relación denotó que entran capitales extranjeros de muy corto plazo que podrían denominarse financieros en la economía, quedando demostrado que los capitales que entran al país no son duraderos (no se invierte en infraestructura ni en empresas sino más bien en bolsa o en actividades primarias en el país).

1.2.2. Antecedentes internacionales

Bittencourt y Domingo (1994), en su investigación titulada “Inversión extranjera directa en América Latina”, Universidad de la República Uruguay. Tesis para obtener el título de economista, tuvo como objetivo analizar la evolución de los flujos de IED a la región en relación a la IED mundial y a otros países en desarrollo, así como establecer cuáles son los factores macroeconómicos y de política económica que determinan estos flujos. Donde se concluyó que se está operando una transición en la forma de expansión transnacional en la región, donde tendría menos relevancia la forma repetitiva, orientada al mercado interno, mientras que la segmentada, asociada a un comercio internacional más intenso estaría cobrando relativa importancia. Para evaluar los efectos y a fin de diseñar un modelo estimable es necesario formular un modelo teórico, donde se sintetiza una construcción conceptual susceptible de formulación matemática que provea una descripción idealizada del fenómeno y facilite la búsqueda de explicaciones en relación al proceso generador de información, mecanismo que subyace al fenómeno observable o real.

Alvarez (2012), en su tesis titulada “Inversión extranjera directa: determinantes institucionales y estructurales para la inversión en países en desarrollo”, Universidad San Francisco de Quito. Tesis para obtener el título de economista, tuvo como objetivo identificar las variables institucionales de las que depende el flujo de inversión extranjera directa y sus respectivas excepciones. Donde se concluyó que la inversión extranjera directa genera distintos beneficios para un país. Para que la inversión extranjera directa sea colocada dentro de una economía y a posteriori tenga un impacto positivo y sostenido debe encontrar condiciones políticas, organizacionales, macroeconómicas y administrativas, estables. Los factores mencionados serán estables y eficientes si y solo si se cumple y respeta un pleno estado de derecho, y existan compromisos creíbles de no expropiar por parte de los gobiernos de turno. Para el siguiente trabajo de tesis se emplearán dos metodologías de investigación. En primer lugar, será una metodología exploratoria, luego describiremos las variables que conforman el núcleo del presente trabajo, ya que aquellas tratan de explicar los distintos fenómenos que atraen o repelen la inversión extranjera directa.

Gana & Gonzalez (2013), en su tesis titulada “Una nueva abundancia en America latina: los flujos de inversion extranjera directa en Chile, Colombia y Perú durante el superciclo de los commodities (2003-2012)”, Universidad de Chile. Tesis para obtener el titulo de ingeniero comercial con mencion en economia. Tuvo como objetivo determinar si en Chile, Colombia y Peru la masiva llegada de flujos brutos de capital en el periodo 2003 – 2012 han derivado en deficits de cuenta corriente. Donde se concluyó que Chile, Colombia y Perú han observado una masiva llegada de flujos brutos de capital en el periodo 2003 – 2012 lo que en el ultimo trienio se ha intensificado y ha derivado en deficits de cuenta corriente. A diferencia de otras ocasiones, la abundancia es financiada por inversion extranjera directa en vez de inversion de cartera o prestamos bancarios, lo que a priori genera una sensacion de seguridad ante la posibilidad de una detencion o reversion de los flujos. El metodo de estimacion corresponde a un modelo de regresion lineal por minimos cuadrados ordinarios (MCO) considerando a cada trimestre movil de cada pais como una observacion (“Pooled Samople”).

Ferreira (2016), en su tesis titulada “Determinantes de la inversión extranjera directa, caso de China”, Universidad Da Coruña. Tesis para obtener el grado en Administración y dirección de empresas. Tuvo como objetivo definir cuáles son los determinantes y factores que atraen a las ETN a China. Donde se concluyó los determinantes fundamentales que atraen la IED hacia China se pueden clasificar en dos grupos según el objetivo que persiguen las empresas transnacionales a la hora de invertir en el país asiático. Por ejemplo, la búsqueda de eficiencia, en este caso el objetivo principal en China es ahorrar costes en los que incurriría en su país de origen, y los determinantes que atraen principalmente a estas ETN a China son sus bajos costes laborales, sus políticas de incentivos a favor de la IED, su tipo de cambio favorable a las inversiones y en menor medida las políticas débiles en regulación del medio ambiente. Una parte de las ETN en China que invierten, lo hacen también en la búsqueda de un mercado nuevo para su negocio, en estos casos los determinantes más significativos son el tamaño de mercado, una alta renta per cápita con capacidad adquisitiva y un buen desarrollo de la infraestructura. La metodología que hemos utilizado ha sido una revisión de la literatura de los numerosos artículos y documentos sobre el tema concreto del papel de los determinantes de la IED en China.

Loja y otros (2013), en su tesis titulada “La inversión extranjera directa en el Ecuador durante el periodo 1979 – 2011: análisis de su incidencia en el crecimiento económico”, Universidad de Cuenca, tesis para obtener el título de economista. Tuvo como objetivo identificar cuales son los efectos que la inversión extranjera directa provoca en el crecimiento económico, entendido como el principal indicador de la salud económica del país. Donde se concluyó que según el análisis empírico basado en la técnica ARMA, evidencia una relación positiva entre estas dos variables. También se ha identificado la importancia que juega el Capital Humano en la economía del país. Sin embargo, la capacidad de absorción de las tecnologías transferidas por la IED es nula. Por lo anterior, nos referimos a que la interacción entre el Stock De IED y el Capital Humano, medido a través de los años promedio de escolaridad, tienen efectos negativos en el crecimiento de la producción. La metodología utilizada en primer lugar para evaluar la relación entre la IED y el crecimiento económico, bajo el análisis empírico de series de tiempo, es el conocido Método de Corrección de Errores de Engle y Granger, donde, se analizará si las series presentan o no raíz unitaria, para luego por medio del término de error, evidenciar si existe o no cointegración entre las series ya sea a corto y largo plazo.

Bittencourt y Domingo (1994), en su investigación titulada “Inversión extranjera directa en América Latina”, Universidad de la República Uruguay. Tuvo como objetivo analizar la evolución de los flujos de IED a la región en relación a la IED mundial y a otros países en desarrollo, así como establecer cuáles son los factores macroeconómicos y de política económica que determinan estos flujos. Donde se concluyó que se está operando una transición en la forma de expansión transnacional en la región, donde tendría menos relevancia la forma repetitiva, orientada al mercado interno, mientras que la segmentada, asociada a un comercio internacional más intenso estaría cobrando relativa importancia. Para evaluar los efectos y a fin de diseñar un modelo estimable es necesario formular un modelo teórico, donde se sintetiza una construcción conceptual susceptible de formulación matemática que provea una descripción idealizada del fenómeno y facilite la búsqueda de explicaciones en relación al proceso generador de información, mecanismo que subyace al fenómeno observable o real.

1.3. Marco Teórico

1.3.1. La globalización

Según menciona Larraín (2013), el proceso de globalización no es algo nuevo. Lo novedoso es que hoy es un proceso que involucra: aumento del comercio internacional, avance hacia la armonización de las instituciones económicas nacionales, internacionalización de los procesos productivos y de los flujos financieros internacionales.

Respecto al aumento del comercio internacional, los países han estado mucho más ligados a este, después de la Segunda Guerra Mundial. Por el abandono del proteccionismo y adopción de nuevas reformas de mercado, como el libre comercio (aranceles bajos, pocas cuotas y convertibilidad de la moneda).

Respecto a la armonización de las instituciones económicas, los gobiernos nacionales armonizaron sus instituciones económicas, procurando que las reglas del juego sean las mismas en el mundo.

Respecto a la internacionalización de la producción, este implica que existan distintos costos y mercados para los factores de producción.

Respecto a los flujos internacionales de capital, hasta antes del colapso de la Primera Guerra Mundial, los flujos permitieron la construcción de ferrocarriles, telégrafos y puertos, aumentando así el comercio. Además, al término de la Segunda Guerra, se buscó reactivar el comercio internacional, pero no los flujos internacionales de capitales privados. Por la inestabilidad de estos en los países deudores. Creando instituciones como el FMI y el BM para ser los sustitutos públicos del crédito del sector privado restringiendo así la movilidad de capital.

El auge económico de la década de 1970, restauró la confianza de los créditos internacionales privados hacia países en desarrollo. Pero, terminó en crisis de deuda en 1982. Sin embargo, durante la década de 1990, aumentaron y cambiaron su forma, a una más patrimonial como la IED, donde los inversionistas de un país se convertían en titulares de acciones en otro.

1.3.2. El sector externo y la balanza de pagos

Europa durante la edad media, tenía muchos señoríos feudales con una economía autárquica (se autoabastecían), es decir, no existía comercio entre ellos. Sin embargo, al realizarse alianzas entre ellos se intensifica la producción cambiando de una economía agrícola a una de producción industrial, llegando a producir más de los que sus necesidades internas le demandan. Por lo que da origen al cambio internacional y al sector externo. Por lo tanto, dicho sector apareció luego de consolidarse el sector interno. (Quispe, 2004)

De acuerdo con Larraín (2013), la balanza de pagos contabiliza dos flujos: el corriente (Exportaciones e importaciones de bienes y servicios, etc) y de capitales (cambio de propiedad de activos financieros). Ambos flujos deberían de ser idénticos en valores; sin embargo, existen ciertos descalces o errores en los registros de las transacciones, por lo que es necesario la sub cuenta de errores y omisiones.

La cuenta balanza de pagos tiene los siguientes procedimientos:

Los ingresos por exportaciones e intereses recibidos del exterior se ingresan con signo positivo en la cuenta corriente y su contrapartida se da, por un aumento de derechos contra extranjeros y reducciones de las obligaciones con extranjeros (salida de capitales) que se ingresan con signo negativo en la cuenta de capitales.

Los pagos de importaciones e intereses pagados sobre pasivos externos se ingresan con signo negativo en la cuenta corriente. Donde su contrapartida es la reducción de derechos contra extranjeros y los aumentos de las obligaciones con extranjeros (entrada de capitales) que se ingresan con signo positivo en la cuenta de capitales. Por ejemplo, una importación genera un déficit en la cuenta corriente, que es financiada por una entrada de capitales.

Para el registro de transacciones de capital se debe considerar la correcta subcategoría. Distinguiendo entre capitales de corto plazo (saldos bancarios) y capitales de largo plazo (bonos de largo plazo y acciones). Este último se subdivide entre valores e inversión extranjera directa, donde esta última significa propiedad y control directo sobre una empresa que opera en un país extranjero.

1.3.3. La inversión extranjera directa

De acuerdo con Hill (2011), la IED se da cuando una empresa invierte directamente en activos para producir o vender en otro país. Para, el Departamento de Comercio de Estados Unidos, menciona que se produce cuando un ciudadano, organización o grupo afiliado compra un interés de 10% o más de una entidad comercial del extranjero, pasando a ser una empresa multinacional.

Así mismo se puede apreciar un incremento en la tendencia por el flujo y la existencia total de la IED en la economía mundial. Más aún que en las últimas tres décadas, el flujo de IED se aceleró aún más que el comercio y la producción mundial; debido a la alternativa de inversión que esta ofrece a los inversionistas por los retornos que estas ofrecen en el tiempo.

De acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas (ONU), más o menos 90% de los 2 524 cambios en las leyes que rigen la IED, que se realizaron entre 1992 y 2007 en todo el mundo, creó un entorno más favorable para la IED. Sin embargo, desde 2002 se ha elevado el número de regulaciones que son menos favorables a la IED básicamente en América Latina, incrementándose de manera notable en industrias de extracción, como el gas y el petróleo, ya que los gobiernos parecen estar empeñados en limitar la IED y capturar más del valor económico que ésta genera, mediante impuestos y regalías más altas para las empresas extranjeras.

Según refiere Bouby (2013), la IED es un medio muy importante para la realización de negocios en el mundo. Ya que muchas EMN cuentan con IED para la obtención de materias primas, explotación de cultivos, fabricación de productos, prestaciones de servicios, etc. Más aún que, las ventas de las empresas sujetas a la modalidad de IED (8,1 billones de dólares), eran muy superior al valor de 6 billones de dólares obtenido por las exportaciones mundiales de bienes y servicios.

a) Formas de la inversión extranjera directa

Los flujos de IED se quintuplicaron desde mediados de los noventa y 2000. A pesar de los altos y bajos correlacionados a los principales mercados bursátiles del mundo, principalmente de Estados Unidos y los colapsos financieros del 2000, 2007 y 2009, generando mayores volatilidades de la IED en economías desarrolladas que en las economías en desarrollo. (Krugman, 2012)

De acuerdo con Hill (2011), la IED puede tomar una forma de inversión de inicio mediante nuevas instalaciones o la compra o fusión con una empresa local. Para las economías en desarrollo, los datos indican que la mayoría son fusiones y adquisiciones. Por su mayor rapidez, por la lealtad de la marca, relaciones con los clientes, sistemas de distribución o de producción, etc. Así como por la eficiencia de la unidad adquirida, ya que se incrementa al transferir capital, tecnología y capacidades administrativas.

En las naciones desarrolladas es diferente; ya que, sólo un tercio de las IED fueron fusiones y adquisiciones, debido a que hay menos empresas disponibles para la compra en esos países.

En las últimas dos décadas, la composición sectorial de la IED se alejó de las industrias extractivas y manufactura; y aumentó en favor de los servicios. Cambiando la concentración de comercial y financiero a sectores como el eléctrico, agua, telecomunicaciones y servicios para empresas (asesoría en informática).

Ya sea por el cambio de muchas economías desarrolladas de la manufactura a servicios o porque muchos países liberalizaron sus normas de la IED en servicios (la OMC suprimió las barreras a las inversiones internacionales en telecomunicaciones y servicios financieros a finales de la década de los noventa).

Cabe mencionar que algunas empresas de servicios reubicaron algunas actividades en distintas naciones para aprovechar los costos de los factores. (por ejemplo, contratar contadores capacitados en las reglas contables con un salario mucho menor).

1.3.4. La inversión extranjera directa en Latinoamérica y el mundo

Según la Cepal (1996), los PED han ido obteniendo mayor participación durante la primera mitad de la década de los noventa, con un 15.8% en 1990 y 40.9% en 1994. Dentro de estos, latinoamérica (LA) creció en participación de 9.1% en 1990 a 23.1% en 1994; asia en desarrollo de 4% en 1990 a 12% en 1994, de esta manera ambos obtuvieron una participación del 35% para el año 1994.

Entre 1986-1993, la IED hacia LA se concentró en 3 países (Argentina, Brasil y México) con un 72% del ingreso neto. Pero, desde 1993 sus participaciones disminuyeron debido a problemas como en Argentina (disminución en la venta de empresas públicas a inversionistas extranjeros) y en México (crisis mexicana). Además del fortalecimiento de Chile, Colombia y Perú. Donde Perú, recibió el 8.95% de la IED ingresada a la región en 1994 y 7.15% en 1995, dejando atrás el 0.51% en 1990.

Entre 1990–1995, la composición de IED por región fue la siguiente: en la Asociación latinoamericana de integración (Aladi) los aportes de capital fueron 71.1%, reinversión de utilidades 18.5% y créditos intrafirmas 12%. En Centroamérica y el Caribe las utilidades reinvertidas fueron 63.3% y 23.2% respectivamente, aportes de capital 32.9% y 52.6% respectivamente y los créditos intrafirma 3.8% y 24.2%.

De lo anterior se destaca que en Chile, Perú, Venezuela y Argentina, el aporte de capital tuvo una alta participación. Debido a sus procesos de expansión, induciendo a nuevos inversionistas a ingresar e inventivando a los inversionistas antiguos en otros sectores. Además se da una agresiva política de privatizaciones de empresas públicas, entre los ochenta y noventa.

Así cae la reinversión de utilidades de empresas ya existentes donde en algunos países se debió: al desgaste de la economía venezolana en 1993, reducción del mercado chileno, maduración no completa de la IED en Perú y disminución de privatizaciones en Argentina. Además no había una regulación de las IED retornando rápidamente estos capitales a sus países de origen.

Respecto al origen de la IED en LA, estas son de países desarrollados (PD), principalmente EEUU y la Unión Europea. Sin embargo, destaca la presencia

Canada desplazó a EEUU como la principal fuente de IED en algunos países. Para el caso de Perú, España paso a ser el principal origen de IED.

Respecto a EEUU, el destino de sus IED cambio de PD (años ochentas) hacia PED (años noventas). También el destino sectorial, donde durante los sesentas y setentas predominó la industria manufacturera, debido a los programas de nacionalización de empresas extranjeras dedicadas a la explotación de recursos naturales; bajo el modelo de la industrialización sustitutiva de importaciones que duró hasta los ochentas. Por lo que los principales productores internacionales optaron por instalar filiales en tales países.

Para los ochenta, muchos gobiernos de LA, cambiaron su postura respecto a la IED. Flexibilizando concesiones, arrendamientos y explotaciones en el sector extractivo primario. Además de programas de ajuste estructural mediante privatizaciones de empresas públicas. Así fue que, en 1996, hubo mayor diversificación de inversiones en sectores como el primario, manufacturero y servicios. (Cepal, 1997)

Durante el 2001, según refiere Cepal (2001), la IED cayó 40% respecto del 2000, principalmente en PD y por la desaceleración de la actividad económica mundial (menor requerimiento de ampliación de capacidad productiva); provocando una menor inversión, menor margen de ganancia y menor valor en las acciones, los cuales son los principales mecanismos de financiamiento de las fusiones y adquisiciones (componente principal de la IED en PD).

Además, hubo una menor expansión del sector telecomunicaciones e incertidumbre por los sucesos del 9/11 en EEUU. Sin embargo, EEUU no dejó de ser el principal receptor de IED a nivel país. A nivel regional, la Unión Europea, tuvo mayores transacciones de fusiones y adquisiciones, debido a su integración regional y unificación de su moneda; reduciendo así los costos de transacción y los pagos entre países miembros.

Respecto a los PED, destacaron Asia y el Pacifico, con China y Hong Kong; con un alto desarrollo luego de la crisis asiática y alta afluencia de fondos de inversión por su ingreso a la Organización Mundial del Comercio (OMC). Además, por sus altas fusiones y adquisiciones transfronterizas en el sector telecomunicaciones

que sumaron a sus factores de atracción de IED, sus salarios bajos, mejoras en infraestructura, mercado interno de enormes proporciones con perspectivas de crecimiento en capacidad adquisitiva. En África, la IED se concentró en Marruecos, Nigeria, Egipto y Sudáfrica. Siendo el principal factor de atracción de estos países las privatizaciones, fusiones y adquisiciones. Cepal (2001).

El ingreso de IED en América Latina y el Caribe cayó 10%; con evolución heterogénea en cada país. Donde la apertura comercial generó una nueva tendencia de crecimiento para las empresas transnacionales en el sector manufacturero. Ayudados por la liberalización y acceso a los recursos naturales y otros sectores como el de energía eléctrica, telecomunicaciones, financiero, mercado de capitales y la banca internacional.

El clima recesivo mundial limitó la disponibilidad de financiamiento provocando una caída del flujo de capitales hacia América Latina y el Caribe. Además, se redujeron las privatizaciones en la mayor parte de los países. Por lo tanto, durante el año 2000 se denota la tendencia de años anteriores para el sector de servicios.

La IED ingresada a los países sudamericanos disminuyó (excepto Brasil), hubo muchas razones en diferentes países como en Venezuela que se debió a un cambio político que deterioró el clima para la atracción de IED al sector petrolero; en Argentina por la inestabilidad política y expectativas de devaluación, generando la postergación de proyectos.

Para el resto de países, los flujos de IED al 2001, aumentaron débilmente. Destacándose Chile, por su política y economía estable, mayor apertura en la cuenta de capitales y mayor protección hacia los accionistas en ofertas públicas. Sin embargo, la escasez de nichos relevantes para nuevas inversiones, ha motivado al gobierno en atraer nuevas inversiones en sectores ligados a la alta tecnología. (Cepal, 2001)

Respecto a Bolivia, Ecuador y Perú (inversiones por el desarrollo del gas de Camisea) prevalecieron las inversiones de empresas petroleras. (Cepal, 2001)

Según la Cepal (2007), en el 2006 las IED se incrementaron en 34% respecto del 2005. Debido al buen desempeño de la economía mundial. EEUU creció por

encima de lo esperado, la zona euro y el Japón igualmente, los países en desarrollo también, principalmente China e India. Por otro lado, América Latina y el Caribe, han comenzado a atraer inversiones de otros PED, destacando China e India en el sector extractivo.

China incrementó su demanda por recursos naturales a fin de ampliar su capacidad productiva influyendo sobre los precios de los productos básicos y desplazo a otros países en materia de inversiones, a fin de asegurarse un suministro de minerales. Además, la competitividad en China basado en sus bajos costos y ahora activos tecnológicos crearon parámetros de competencia entre países para atraer flujos de IED.

Las IED mundiales se dirigieron principalmente a PD (países desarrollados) y economías en transición, como América del Norte y Europa occidental respectivamente, siendo el movimiento de inversiones entre ellas tres cuartos de los flujos de fusiones y adquisiciones. En LA, México y Brasil fueron los principales receptores de inversión, con un 52% de manera conjunta. Le siguieron Chile y Colombia. Así mismo; EEUU, Países Bajos, Canadá y España fueron los principales países origen de la IED. Cabe resaltar el repunte de Canadá y la baja participación española.

Respecto al origen de las IED, estas fueron de EEUU y de países de la Unión Europea como Francia, Reino Unido y España. Además de las inversiones translatinas. Respecto al sector de mayor atracción de las IED, estas fueron la de los servicios, desde hace una década, seguido del sector manufactura.

Además, aumentaron las adquisiciones transfronterizas en LA, pero no todas representaron ingresos efectivos de IED. Ya que las adquisiciones transfronterizas se clasifican en entradas (compra de empresas locales por capitales extranjeros), cambio de titularidad (compra de una empresa extranjera por capitales extranjeros) y salidas (venta de empresas extranjeras a capitales locales).

Las transnacionales (de las 500 mejores empresas de la región), crecieron en participación, pasando de un 27% en 1990 a un 41% en el 2000 y cayendo en 25% para el 2005; debido a la variación del tipo de cambio y crecimiento de

empresas translatinas. La caída de participación se dio en los tres sectores, marcados por un bajo nivel de ventas y mayor participación de las empresas translatinas.

En el Perú ingresaron 3,467 millones de dólares el 2006, incrementándose en 34% respecto del 2005. Por sus altos niveles de crecimiento y entorno internacional positivo en el sector minería e hidrocarburos. Respecto a los principales inversionistas en el Perú, continuaron prevaleciendo Reino Unido y EEUU en minería y manufactura principalmente. (Cepal, 2007)

Según la Cepal (2012), en 2011 los mercados financieros globales atravesaron una incertidumbre que no mermó la creciente atracción de IED hacia América Latina y el Caribe. Esto por los precios altos de los productos primarios que potenciaron las entradas de IED hacia este sector. Permitiendo una adecuada rentabilidad para las IED y reinversión de utilidades.

Las IED mundiales se incrementaron en 17%, con 1,51 billones de dólares. Pero, aún está lejos del máximo de 1,96 billones de dólares alcanzado en el 2007. El crecimiento fue heterogéneo: en PD fue 18,5%, mayor que el de PED con 13,7%. Lo que les permitió aumentar su participación respecto del total de flujos hasta un 49,9%. Cabe resaltar que la importancia de PD en participación en el 2000 fue mucho mayor con un 81% pero la redujeron al 2007 hasta un 66%. Por otro lado, hay un creciente protagonismo de empresas latinas concentradas en México y Brasil.

De los PED que tuvieron mayor desempeño fueron Europa sudoriental y la antigua Unión Soviética, con un incremento del 30%. América Latina y el Caribe, con un 27,8% y Asia y el Pacífico con un 10%. Caso contrario con África y países del Oriente Medio.

EEUU fue el mayor receptor individual con 210,000 millones de dólares, cayendo un 7% respecto del año 2010, la Unión Europea con 414,000 millones de dólares aumentando un 32% respecto del 2010 y Japón que no tuvo casi entradas de IED. De PED destacan, China con 124,000 millones de dólares y Hong Kong con 78,400 millones de dólares. Luego Brasil con 66,660 millones de dólares Rusia con 50,800 millones de dólares e India con 34,000 millones de dólares.

Las IED mundiales se impulsaron por las altas fusiones y adquisiciones transfronterizas, concentrándose en PD (por parte de las filiales de las transnacionales), para la reestructuración (post crisis 2008-2009) se enfocó en reducir costos. En PED como América Latina y el Caribe, las fusiones y adquisiciones disminuyeron, por las altas inversiones en nuevas plantas.

La IED hacia América Latina y el Caribe creció un 28% respecto del 2010, con 153,991 millones de dólares. Recuperándose luego de la crisis financiera mundial del 2008-2009. Brasil fue el responsable del 54% del incremento de la IED en América Latina y el Caribe. También otros países de América del Sur, con un 35%. Cabe resaltar que China alcanzó a ser el tercer mayor inversionista directo de la región.

En el 2011, Perú incrementó su IED en 5% con 7,659 millones de dólares. Donde 65% fueron reinversión de utilidades, 31% préstamos netos con sus casas matrices y 4% aportes de capital. No hay información sectorial, pero afirmaron que la minería sigue siendo el principal destino de IED.

EEUU y la Unión Europea, siguen siendo los principales inversionistas en América Latina. Para nuestra región, Países Bajos fue el principal inversionista seguido de EEUU y España. También destacan Japón con un 8% debido a las grandes adquisiciones que llevaron a cabo en el sector minería y bebidas respectivamente, así como la inversión China que en 2010 alcanzó los 15,000 millones de dólares.

Entre los sectores destino; 45% fueron para servicios, 38% manufactura y 18% para recursos naturales. Sin embargo, la distribución es heterogénea en algunos países. En Brasil, el sector primario se contrajo y la manufactura y servicios se expandieron. En el resto de países de la región el sector primario prevaleció con un 57% de la IED. Por el lado de México, Centroamérica y el Caribe mantuvieron la tendencia de años atrás, con un 53% de IED orientada a servicios, 40% a manufactura y 8% a recursos naturales. (Cepal, 2012)

Según la Cepal (2016), el 2015 se caracterizó por el bajo crecimiento económico e incertidumbre global; sin embargo, las IED mundiales se incrementaron 36% con 1,73 billones de dólares. Impulsado por fusiones y adquisiciones

transfronterizas en PD como EEUU. Respecto a nuevas inversiones, crecieron un 9% a nivel mundial con 713,000 millones de dólares, compensando la poca inversión de las transnacionales en PED.

Estas fusiones y adquisiciones transfronterizas se debieron a una alta liquidez del sector privado, recuperación de EEUU, apreciación del dólar y dinámicas de sectores defensivos como telecomunicaciones y farmacéuticos. Esta dinámica de sectores acíclicos compensaron la desaceleración de sectores más cíclicos como los de las materias primas afectadas por la caída de precios.

En los últimos años los PED aumentaron su recepción de IED, con un 55% de los flujos mundiales en 2014. Pero en 2015 los PD revirtieron esto. Además, su incremento fue de 90%, mucho mayor que el 5,3% de los PED y las economías en transición que experimentaron una contracción de 55% por la incertidumbre política-económica en Ucrania y Rusia y la caída de precios del petróleo y gas natural.

Respecto a los PED, Asia en desarrollo tuvo el mejor desempeño con un 15%, liderado por Hong Kong, China, Singapur y la India; mayor que la Unión Europea y América del Norte. África se contrajo 31%, al igual que América Latina y el Caribe que disminuyó un 9%. Con esto ambas regiones evidenciaron el impacto negativo del fin del superciclo de las materias primas. Sin embargo, a pesar de la distribución heterogénea del destino de los flujos, los PED, siguen recepcionando la mitad de los flujos de IED.

La entrada de IED en América Latina, se contrajo 9,1% el 2015 con 179,100 millones de dólares. Esto por la disminución de inversiones en recursos naturales y desaceleración de Brasil. Sin este, la región hubiera crecido levemente. Sin embargo, Brasil continuó siendo la principal economía receptora de la región, seguido de México, Chile, Colombia y Argentina. Venezuela creció 153% por el bajo nivel del 2014, Argentina creció 130%, México 18%. En tanto que Chile, Colombia y Perú, se contrajeron entre 8% y 26%. A nivel de Subregiones, Centroamérica aumento en 6% y el Caribe cayó en 17%.

El bajo ingreso de IED hacia América Latina y el Caribe. Fue por las bajas fusiones y adquisiciones transfronterizas, la alta creación de capital productivo

durante el 2015, la caída de los precios internacionales de recursos naturales, la baja reinversión de utilidades, la desaceleración del crecimiento económico en varios países de la región y que los préstamos entre empresas disminuyeron, tomando mayor participación los aportes de capital.

Una tendencia contraria se encontró en el sector servicios, dado que, Brasil, Colombia y México alcanzaron un 49% del total de las IED ingresadas a la región. Siendo telecomunicaciones y energías renovables los de mayor relevancia. El comercio minorista también tuvo un alto crecimiento y una alta participación de empresas translatinas. Pero, aún está liderada por EEUU con 41%, Francia con 17% y Chile con 15%.

Entre 2005–2015, hubo cambios en la distribución sectorial de los flujos de IED. Las inversiones en minería e hidrocarburos disminuyeron de 74% a 13%. El sector automotor se incrementó del 4% al 15% del total, concentrándose en México 61%, Brasil 30% y Argentina 5%, a fin de aprovechar sus acuerdos comerciales.

En servicios, telecomunicaciones aumento del 4% al 11% del total, debido a la mayor cobertura y mejora en calidad; también energías renovables de 1% a 20% entre 2005 y 2015, siendo Chile en 2015, el principal protagonista con el 50% de las inversiones en energías renovables anunciadas. Por otro lado, también destacan países como Honduras, Brasil, México y Panamá que incrementaron la participación de energía solar en la matriz energética del país. Caso contrario lo ocurrido en este sector lo evidencia Perú en los últimos años.

En 2015, se cambió la tendencia de inversiones en energía eólica por la solar evidenciando un 70% de participación del total de inversiones anunciadas en energías renovables, para lo cual los gobiernos han apostado por esta tendencia a fin de diversificar sus matrices energéticas. Sin embargo, este sector está dominado por compañías extranjeras y no por el sector privado local. Por lo que algunos países están tratando de articularlos con programas inteligentes. (Cepal, 2016)

Respecto a los orígenes de la IED, EEUU tiene un 25,7% de participación, Países Bajos un 15,4% y España un 11,5%. Países Bajos tiene una

particularidad, ya que muchas empresas establecen sus filiales en dicho país a fin de aprovechar sus ventajas fiscales de doble tributación, de intercambio de información y de inversiones con otros países. Además, este país tiene acuerdos preferenciales con los paraísos fiscales (Antillas Neerlandesas).

En la cuenta financiera, mientras las IED retrocedieron 9,1%, la inversión en cartera y otras inversiones cayeron 59% y 51% respectivamente. Evidenciándose una alta volatilidad a la coyuntura de corto plazo.

Cabe resaltar que la cuenta corriente de la balanza de pagos se ha ido deteriorando en los últimos años. Además, el componente más deficitario, que en la región fue siempre la balanza de rentas (por la salida de fondos y remisión de utilidades de transnacionales a sus matrices), ahora se le suma el deterioro de la balanza de bienes que en cierta manera compensaba y financiaba el déficit de la balanza de rentas hasta 2013.

Para el 2015, las IED en Perú cayeron un 13%, llegando a 6,861 millones de dólares. Siendo los préstamos entre empresas la de mayor contracción debido a las amortizaciones. Además, van disminuyendo en importancia los sectores extractivos, como en muchos países de la región. Mostrándose mayor dinamismo en otros sectores y una alta actividad de fusiones y adquisiciones.

Donde destaca la compra de la generadora eléctrica Fenix Power por capitales chilenos. También la compra de Lindley por la mexicana Arca Continental, Banco Citybank comprado por Scotiabank. Así mismo existen actividades de expansión en el sector telecomunicaciones por parte de Entel y Telefónica, así como procesos de modernización por Repsol en la pampilla y entrada en actividad de la central hidroeléctrica Chevez por capitales noruegos. (Cepal, 2016)

Según la Cepal (2018), en el 2017 la IED mundial cayó 3,2%, pese a tener un contexto con mayor crecimiento económico mundial, alta liquidez internacional, beneficios para las empresas y optimismo de los mercados financieros. América Latina y el Caribe con 161,673 millones de dólares se contrajo en 3,6% por tercer año consecutivo respecto del 2016.

El 2017 se confirmaron posibles restricciones comerciales y presiones para relocalizar la producción en los PD. Así mismo, China ha restringido la salida de sus IED para ajustarla a su plan estratégico. Además de la expansión de empresas digitales con menor inversión en activos reales y que están fuertemente localizadas en EEUU y China, disminuyendo así las fusiones y adquisiciones transfronterizas.

La tendencia negativa de las IED para la región de América Latina y el Caribe, se fue desarrollando desde el 2011 debido a la disminución del precio de los productos básicos de exportación, lo que ha reducido las inversiones en el sector extractivo; y por la recesión económica del 2015 y 2016 localizada en Brasil.

Sin embargo, esta tendencia se revirtió a mediados del 2017, cuando la región creció 1,3% del PBI y se recuperaron los precios del petróleo y metales. Aumentando la rentabilidad de la inversión y fomentando la reinversión de utilidades, pero no fueron suficientes para la recuperación de las IED del sector extractivo, ya que solo alcanzan un tercio del nivel que presentaron entre 2011–2012. Respecto a la manufactura esta se mantuvo estable y los servicios se contrajeron un 11%.

Mientras que en 2016 descendieron la entrada de IED en la gran mayoría de países de la región, en 2017 solo descendieron en Brasil en 9,7%, Chile en 48,1% y en menor medida en México. En el resto de países se incrementaron.

En Centroamérica, se consolidó una tendencia creciente de más de cinco años de entradas de IED, donde Panamá alcanzó los 6,066 millones de dólares, debido al consumo que impulsó el aumento de las inversiones en servicios.

Respecto a el Caribe, los flujos subieron un 20%, con 5,835 millones de dólares, donde República Dominicana acaparó más de la mitad del flujo con las inversiones en el sector turístico como impulsor.

Desde hace unos años, ha habido una redistribución de las entradas de IED, debido a la poca inversión en el sector de los recursos naturales y la redirección de los flujos hacia los servicios y la manufactura. Destacando en servicios, la energía renovable y telecomunicaciones; y en manufactura la industria automotriz que presenta un incremento en México y Brasil. (Cepal, 2018)

La Unión Europea, sigue siendo el principal origen de los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe. Teniendo mayor presencia en América del Sur que en México y el Caribe, donde domina EEUU.

Las inversiones de las translatinas han disminuido en mayor medida alcanzando solo los 23,416 millones de dólares mucho menos de lo alcanzado el 2014. Ya que, luego de su expansión fuerte entre 2006–2014, no diversificaron su estrategia más allá de las industrias extractivas o búsqueda de mercados en otros países de la región. Por lo que en un contexto de recesión o bajo crecimiento (dependiendo el país) y disminución de los precios del petróleo y minerales dejaron de crecer.

Para el 2018, persistirá la tendencia alcista de los precios de los productos primarios por lo que no se prevé un cambio de tendencia respecto a las entradas de IED. También se puede resaltar la tendencia mundial a la descarbonización de la economía y el uso más eficiente de los recursos.

Los flujos de IED cayeron 23% en 2017, a pesar del crecimiento económico mundial y de la gran liquidez de los mercados financieros. Esto responde en gran medida a la incertidumbre sobre políticas comerciales y de inversión de muchos países y el desarrollo de empresas digitales que requieren menor inversión en activos fijos para su expansión mundial. Por lo que se espera un crecimiento de la IED más moderado en los siguientes años.

En la región de América Latina y el Caribe, las políticas nacionales de desarrollo productivo de algunos sectores e inversiones, han contribuido a generar efectos positivos sobre el empleo, productividad y sostenibilidad de las economías. Resaltando su importancia en atraer IED para beneficiarse de ellas.

Respecto a los orígenes de las IED en Latino América y el Caribe, se mantiene la tendencia de los países de la Unión Europea con el 41% de los activos acumulados de IED. Destacándose en América del Sur, como España que cuenta con una participación del 29% en proyectos nuevos para la región y 29% del total de fusiones y adquisiciones europeas durante 2005–2017. Le siguen Alemania con 16%, Reino Unido con 13%, Italia con 12% y Francia con 11% respecto a proyectos nuevos en la región. (Cepal, 2018)

Los capitales europeos han tenido mayor atracción por los sectores de energías renovables, telecomunicaciones e industria automotriz, tras la finalización del ciclo de altos precios de las materias primas, respecto a las inversiones que estas realizan en Latino América y el Caribe.

Respecto a la IED en Perú, mantuvo su nivel para el 2017 respecto del 2016. Alcanzando los 6,789 millones de dólares. Destacándose el incremento de la reinversión de utilidades, que alcanzaron el 81% del total de entradas de IED. Principalmente por el alza de precios de los recursos minerales que impulsan los beneficios de las mineras que son dominantes en lo que respecta a las IED en el Perú. En el sector minero podemos destacar como protagonistas a las empresas chinas con un 22% de las inversiones planeadas seguidas de las canadienses con un 19%.

En lo que respecta a proyectos anunciados para el 2017, sobresalió el sector telecomunicaciones con 390 millones de dólares a cargo de Entel Chile, 163 millones de dólares de América Móvil de México y otros 163 millones de dólares de Telefónica de España. La británica Virgin Mobile también anuncio inversiones por 137 millones de dólares y la empresa de Emiratos Árabes Unidos, DP World, que gestiona el terminal de contenedores Muelle Sur del Callao, anuncio una inversión por 204 millones de dólares.

Las tendencias para el 2018 siguen marcadas por los precios favorables de los minerales para el sector minero, mayor cobertura 4G para el sector de telecomunicaciones y la subasta de potencial de energías renovables para el sector energético, adjudicadas a capitales españoles, franceses e italianos. (Cepal, 2018)

1.3.5. La inversión extranjera directa en Perú

Según refiere Araoz (2002), en el Perú el Banco Central de Reserva (BCRP) y la Comisión Nacional para la Inversión y Tecnología Extranjera (CONITE), son las encargadas de calcular los flujos de la IED.

Así mismo, hasta mediados de la década de los noventas se dio una mayor entrada de capitales al Perú. Pero a partir de 1997, y más aún en 1998, hubo una fuerte caída.

Según el país de origen, se observa que, entre 1990 y 2000, tanto los EE.UU. como el Reino Unido han constituido fuentes importantes de IED para el Perú. Sin embargo, la participación de los EE.UU. se ha reducido en comparación con la de los inversionistas europeos, en particular la de España y el Reino Unido.

El Reino Unido, en septiembre del 2000 se convirtió en el segundo inversionista más grande del Perú. Su presencia es importante en los sectores de minería y finanzas. Con un 38% de sus inversiones en minería, 27% en el sector financiero, 17% en el sector industrial y 10% en el sector comercio. En cuanto al sector financiero, el Banco Standard Chartered, de Gran Bretaña, posee el 67% del accionariado del Banco Standard Chartered del Perú.

España ha pasado de ser imperceptible en 1990 a convertirse en el principal inversionista extranjero en el país en septiembre del 2000. España ha invertido especialmente en telecomunicaciones, energía y finanzas. En este último, tanto el Banco Santander como el Banco Bilbao Vizcaya. En el caso de las telecomunicaciones, en 1994 Telefónica de España adquirió el 35% de la participación accionaria de la peruana ENTEL y alrededor de 20% de las acciones del Estado en CPT (Compañía Peruana de Teléfonos). España también tiene presencia en los sectores hidrocarburos y energía. En el primero, Repsol posee desde 1996 el 60% de las acciones de Refinería La Pampilla. En el segundo, la Eléctrica Cabo Blanco S.A., adquirió en 1996 el 60% de la participación accionaria de EEPSA, Empresa Eléctrica de Piura.

Por otro lado, la inversión de Estados Unidos en el Perú se encuentra muy diversificada. Así, 32% se encuentra en el sector minero, 30% en energía, 14% en industria y 8% en comercio. En lo que a energía se refiere, Inversiones Dominion Perú S.A., adquirió el 60% del accionariado de EGENOR (Empresa de Generación del Norte) en 1996 y Duke Energy International Perú Holding adquirió en 1999 el otro 30% del capital social. Es decir, el 90% del accionariado se encontró en manos estadounidenses. En el sector metalúrgico, es importante destacar la inversión de ACERCO S.A., empresa norteamericana que posee el 50% del accionariado de Sider Corp., empresa propietaria de SiderPerú, que fue privatizada en 1996 por un valor de aproximadamente 190 millones de dólares.

Por lo tanto, los tres principales inversionistas en el Perú, concentran sus inversiones en cuatro sectores no primarios: telecomunicaciones, finanzas, energía e industria.

Así mismo, tal como refiere la Cepal (2015), la IED en el Perú ha ido disminuyendo desde el periodo 2013 al 2015. Esto debido a factores externos como los precios de los metales. Ya que este componente es importante sobre los recursos minerales que tienen mayor impacto en las IED. Tal es así que la producción se redujo en una pequeña cantidad y sumado a esto los bajos precios y una desaceleración de la economía doméstica generaron que los inversionistas solo reinvirtieran una parte del capital y el resto fueron a constituir otras fuentes, desalentando de esta forma la IED en el Perú para dicho periodo.

De acuerdo a El Comercio (2016), Reino Unido se reafirmó como uno de los tres países (junto con España y Estados Unidos) que tiene mayor presencia en las inversiones extranjeras directas que ingresan a nuestro país. Enfocándose principalmente en sectores como minería, turismo, finanzas, agricultura y salud.

Según Gestión (2016), respecto a la inversión extranjera directa peruana, esta viene tomando presencia en los mercados externos tal es así que, en Bolivia, se posicionó como la tercera fuente de IED tras España y Francia. Básicamente en servicios inmobiliarios, empresariales, industria manufacturera e hidrocarburos.

1.3.6. Teoría de la localización de la inversión extranjera directa

Según Vázquez (2002), los flujos continuos y crecientes de capitales internacionales bajo la forma de IED han derivado en diversos enfoques o teorías que tratan de explicar las causas y destinos de estos flujos financieros.

a) Las teorías del comercio internacional

Este enfoque tradicional es tomado como referencia para el estudio de la localización de la IED y sus determinantes, justificando el movimiento del factor capital y trabajo, mediante el comercio de bienes. Con Hecksher-Olin (H-O) el libre comercio y el movimiento de factores, son sustitutos. Sin embargo, esto

supone una inmovilidad internacional de tales factores productivos, por lo que no dan respuesta a los flujos directos de capital en forma de IED.

El modelo H-O, menciona que el patrón de comercio está basado en las dotaciones relativas de los factores de cada nación, justificando el desplazamiento internacional del capital de los países capital abundante (alto salario-renta del capital) a los países trabajo abundantes (alto renta del capital-salario). Pero, mediante el flujo de bienes (desplazamiento indirecto). Los desplazamientos directos, solo se daría bajo los supuestos del modelo H-O si existieran diferencias a nivel internacional en su remuneración, pero movilidad perfecta de bienes y desigualdad de precios de los factores son elementos incompatibles.

Sin embargo, hubo la necesidad de introducir variables que corrijan las imperfecciones de los mercados dando origen así, a las nuevas teorías del comercio internacional que buscan justificar la localización de las IED. Ya que, el capital fluye en dos direcciones, resultando necesario saber el destino preferente del capital desplazado, para lo cual es importante suponer que existe una desigual aportación factorial relativa entre países (igual que para el enfoque H-O), además de eliminar el supuesto de inmovilidad de capital entre países y admitir el supuesto adicional de cambio tecnológico (capacidad de desarrollo de nuevas tecnologías).

Por lo que la capacidad de desarrollo de nuevas tecnologías determinaría el destino del capital, repercutiendo sobre la rentabilidad marginal del capital en el país más desarrollado, generando una atracción de capital de los países menos desarrollados hacia los más desarrollados. Creando un flujo directo de capital, contrario a lo estipulado por las teorías tradicionales de comercio internacional.

Solo las transnacionales permiten el desplazamiento de las IED. Pero son los países desarrollados los focos de la producción de entradas altamente capital-intensivo, localizando sus bienes con menos capital-intensivo en los países en desarrollo mediante las IED. Por lo que, la mayor acumulación del factor trabajo en el país receptor determinaría la atracción de IED. No difiriendo con el enfoque H-O (de manera indirecta). (Vazquez, 2002)

b) Las teorías de localización

De acuerdo con Villarreal (2004), Marshall (1920), encuentra tres razones por las que se concentraría las actividades productivas en un lugar: disponibilidad de mano de obra calificada, de factores y servicios específicos a la industria y flujo de conocimiento entre empresas de una misma localización. Según nuevos aportes, la elección de la ubicación de la actividad productiva se basa en la posesión del control de la parte del mercado de mayor dimensión. Greenhut (1955), adiciona los costos y la demanda. Como los costos laborales, educación, tamaño de mercado, entre otros.

A partir de estos enfoques, se crearon estudios adicionales que permitieron introducir factores como los recursos naturales, las aportaciones de tecnología, calidad de la investigación del país receptor y el tamaño de mercado. Estas son justificadas experimentalmente como determinantes de los flujos de IED.

La teoría japonesa

Desarrollada por Kojima (1976), es una ampliación de la teoría H-O del comercio internacional, donde los flujos de capital se desplazarían cuando el capital en el destino pueda ser combinado con factores de producción del país receptor, consignando menores costos para la producción. Esto bajo el enfoque, donde las empresas que producen productos intermedios serían las que llevarían la IED, hacia países donantes de capital que les otorgan los recursos por sus ventajas comparativas. Por lo que la IED es una forma de internacionalización de la producción.

Ciclo del producto

Busca romper las teorías tradicionales del comercio internacional, planteando que la IED es producto de la búsqueda, por parte de empresas instaladas en PD, de menores costes laborales de los PED, para la elaboración de sus productos.

Esto bajo el argumento de que los productos antes de introducirse en los mercados de PED. Primero maduran en el mercado americano. Debido a la demanda que primero es interna en EEUU y luego van saliendo mediante exportaciones a mercados europeos o PD. Finalmente realizan el mismo

procedimiento hacia los PED, ya cuando la etapa del ciclo del producto está en su madurez.

Sin embargo, la actividad de innovar ha ido surgiendo fuera de EEUU, por lo que el modelo ya no puede explicar cuáles serían los determinantes de los flujos de IED. Esta postura fue defendida por Raymond Vernon. (Vazquez, 2002)

Paradigma ecléctico

Defendido por Dunning, quien lo denomina enfoque ecléctico o paradigma OLI, que hace referencia a las ventajas en la propiedad de la empresa, internacionalización de la cadena de valor y localización de los países destino de la IED.

Donde la empresa debe considerar que, al salir de su nación, obtendrá una ventaja adicional a sus propias ventajas (ventajas de localización), asociado a los costos y disponibilidad de factores de producción. Recogiendo las particularidades de la nación en destino ya sea como en su infraestructura en carreteras, instalaciones portuarias, tecnología, etc. Favoreciendo la atracción de IED en una determinada localización. (Villarreal, 2004)

1.3.7. Determinantes de la inversión extranjera directa

Según lo planteado por Razin (2007), los inversionistas directos extranjeros pueden poseer algo de "*capital intangible*" que les otorga alguna ventaja sobre los inversionistas nacionales en la superación de los mejores proyectos.

Las decisiones de IED son dobles respecto a los costos fijos: la igualdad de las productividades marginales con los costos de mercado (de capital y mano de obra) determina el volumen de los flujos de IED. Así, la probabilidad de que estos flujos realmente ocurran depende de la magnitud de los costos fijos. Los costos fijos contienen un componente importante denominado mano de obra doméstica.

Donde un choque positivo en la productividad del país anfitrión, aumenta los costos laborales, puede estar asociado con una tendencia a una menor probabilidad de atraer nueva IED. Sin embargo, si se atraen nuevas IED, su volumen tiende a ser mayor.

Una característica destacable de los flujos de IED hacia los países en desarrollo es que su participación en las entradas totales es a veces más alta en los países más arriesgados, con el riesgo medido por las calificaciones crediticias soberanas o por otros indicadores de riesgo país.

También hay algunas pruebas de que la participación de la IED en las entradas totales es a veces más alta en los países donde la calidad de las instituciones es menor. Una posible explicación es que la IED es más probable que otras formas de flujos de capital que tienen lugar en países con falta o ineficiencia de los mercados.

Por lo tanto, en estos escenarios, los inversores extranjeros preferirán operar directamente en lugar de depender de los mercados financieros locales, proveedores o acuerdos legales. Así mismo, las implicaciones políticas de este punto de vista son que los países que tratan de ampliar su acceso a los mercados internacionales de capital deben concentrarse en desarrollar mecanismos creíbles de observancia en vez de intentar obtener más IED.

Según refiere la Cepal (1997), los principales determinantes de atracción de IED, de acuerdo a diversos estudios empíricos son:

Variable dependiente

a) IED enviada	b) Exportaciones/exportaciones + producción extranjera
c) IED recibida	
d) Coeficiente IED/PBI	e) Coeficiente IED/FBKF
f) Coeficiente IED/IED + inversión interna	g) Producción extranjera/producción interna
h) Coeficiente IED/inversión interna	

Variable independiente

a) Intensidad de investigación y desarrollo	b) Grado de concentración
c) Intensidad de gastos de publicidad	d) Grado de ahorro interno
e) Economías de escala	f) Existencia de costos sumergidos
g) Tamaño del mercado	h) Estabilidad macroeconómica
i) Crecimiento del producto	j) Riesgo político
k) Disponibilidad de recursos naturales	l) Solvencia económica del país receptor
m) Nivel de protección arancelaria	n) Exportaciones
o) Presencia de mano de obra calificada	p) Importaciones
q) Costos laborales	r) Tipo de cambio
s) Costos de transporte	t) Grado de apertura comercial
u) Tasas de rentabilidad	v) Volatilidad del tipo de cambio

Según lo planteado por Carbaugh (2009), las nuevas EMN no aparecen de manera fortuita en otros países; se desarrollan como resultado de una planeación. Basados en la teoría económica y estudios empíricos en la búsqueda de que la IED a realizar genere ganancias en el futuro. Por lo que la inversión fluye de regiones con bajas expectativas de ganancias a regiones con altas expectativas de ganancias, considerando un margen para el riesgo.

La EMN analiza muchos factores al momento de decidir los motivos que lo llevará invertir en otro país. Entre ellos destacan: condiciones de demanda de mercado, restricciones comerciales, regulaciones a la inversión, costos laborales y de transporte.

Según refiere Mallampally (2000),

“... los factores determinantes que más influyen sobre el lugar de destino de la IED son los de carácter económico y pueden dividirse en tres categorías: los relacionados con la disponibilidad de recursos o activos orientados hacia determinados lugares; los vinculados con la magnitud de los mercados de bienes y servicios, y los que guardan relación con ventajas de costos de producción...”.

A pesar de la importancia de muchos de los factores que hacen que determinados lugares sean más atractivos para la inversión, esta varía de acuerdo a las empresas multinacionales, más aún que en el contexto de la globalización y liberalización de la economía mundial, se aplican nuevas estrategias encaminadas a hacerse más competitivas.

Para el presente estudio se tomará como referencia la tesis de Pacsi (2016), donde considera como determinantes de atracción de IED al tamaño de mercado, gasto en infraestructura, costo laboral, estabilidad macroeconómica, nivel de apertura de la economía y las utilidades. Además se considerará adicionalmente al riesgo país, variable incluida en el estudio de Romero (2017).

a) **Tamaño de mercado**

Según Olle (1994), una vez que una empresa conoce bien su producto o servicio y el tipo de negocio o mercado a satisfacer. Debe descubrir el mercado a ingresar, identificando los potenciales clientes y competidores. Considerando si el producto no es radicalmente nuevo y ya satisfacen la necesidad del consumidor, evaluando el tamaño de mercado mediante la cuantificación del número de productos vendidos, número de toneladas o el conjunto de ventas del mercado. Pero si es nuevo se pueden tomar de referencia el mismo criterio, pero a productos sustitutos o idénticos al de la empresa extranjera en el país receptor.

Según Lombaerde (2000), también se debe evaluar el mercado potencial (número de clientes y volumen de ventas teóricamente alcanzar). Para dicho propósito podemos usar variables demográficas y sociales. Como el número de habitantes y capacidad adquisitiva de los mismos, las cuales determinarían una positiva posibilidad de ventas, previo filtro de quienes realmente serían consumidores. Por ejemplo, un mercado pequeño y con bajo poder adquisitivo. Obliga a tomar medidas como reducir el valor agregado de los bienes a comercializar o reducir el tamaño de los mismos para reducir así el precio.

Por lo tanto, los países que tienen un mayor mercado de consumo deberían recibir más entradas de IED. Para ello, se estila usar el Producto Interno Bruto (PIB), el ingreso per cápita del PIB, el tamaño de la población de clase media y la demanda interna. Por lo que se espera sea un determinante positivo y significativo para los flujos de IED (Agrawal, 2011)

Por lo que una hipótesis específica sería: que un mayor tamaño de mercado atrae más IED. Siendo la demanda interna la variable a analizar y medida a través del consumo privado, consumo público, inversión privada e inversión pública; sin embargo, se descontará la inversión bruta pública fija; ya que, esta causaría un problema de endogeneidad por la variable también a considerar: gasto de capital del gobierno central. La data se evaluará en trimestres de 1998 a 2018 en millones de soles 2007.

b) Gasto en infraestructura

El gasto público es un instrumento de la política fiscal que estimula y estabiliza la economía; ya que redistribuye la riqueza a los sectores menos favorecidos, asignando eficientemente los recursos públicos, dotando de bienes y servicios a la sociedad. (Gonzalez, 2010)

Para esto, el sector público, ejecuta un gasto programable dividido en gasto corriente y gasto de capital. Donde el gasto corriente, son aquellas adquisiciones de bienes y servicios que se realizan durante el ejercicio fiscal sin incremento del patrimonio. Siendo estos gastos necesarios para que las instituciones proporcionen servicios públicos de salud, educación, energía eléctrica, agua potable, alcantarillado, seguridad, etc; así como el pago de pensiones y subsidios para elevar el bienestar de la población de menores recursos.

Respecto al gasto de capital estos logran incrementar el patrimonio incluyendo gastos de inversión mediante la expansión, reemplazo o renovación de activos fijos. (Hacienda, 2006)

Por lo tanto, un mayor nivel de infraestructura en transportes y comunicaciones avanzadas, proporcionan mayores márgenes de ganancias para las multinacionales, por la red de mercado que puedan penetrar. (Howard, 2001)

Por lo que una hipótesis específica sería: que un mayor gasto en infraestructura medido a través del gasto de capital, atrae más IED. Las series para analizar serán evaluadas trimestralmente del 1998 al 2018, en millones de soles 2007.

Son aquellos costos en los que un empleador incurre, por el uso del factor trabajo, incluyendo un componente salarial y otro no salarial. El componente salarial responde a la retribución por la prestación del servicio laboral. En tanto que el componente no salarial corresponde, para el caso peruano, gratificaciones, vacaciones, compensaciones por tiempo de servicios, entre otros. (Euribor, 2011)

Sin embargo, la reforma laboral ha dado paso a la disminución del componente no salarial y un incremento del componente salarial, asociado a mejoras en las remuneraciones reales.

Para el presente estudio, se busca corroborar mediante hipótesis, que un menor costo laboral, asociado a un menor costo de producción en términos salariales, implica un mayor flujo de entrada de IED. (Pacsi, 2016)

La serie se extrajo del INEI, del índice del salario de Lima Metropolitana en nuevos soles 2007 con frecuencia trimestral.

d) Estabilidad macroeconómica

Según Mota (2015), una inestabilidad económica es un problema para el desarrollo económico, la cual mediante la expansión en la capacidad productiva en niveles de empleo e ingreso se logran adecuados niveles de bienestar material. Sin embargo, las alzas y bajas en la producción, con fenómenos como deflación e inflación, obstaculizan el desarrollo estable de una economía capitalista. La teoría económica clásica planteaba un libre mercado debido a su ajuste automático que esta alcanzara; pero debido a la gran depresión de 1930 en EEUU, los economistas modernos plantean la intervención estatal a fin de evitar desastres económicos.

Según Calderón (2012), la política macroeconómica juega un papel crucial en el sistema de relaciones de la IED, no solo mediante el tipo de cambio, la tasa de interés y la movilidad de capitales, sino las señales de estabilidad en términos de inflación, riesgo-país y rentabilidad de la inversión. Recientemente la IED ha comenzado a ser objeto de preocupación por sus efectos cambiarios, dado que altos montos de inversión pueden apreciar el tipo de cambio local, así como altos montos de repatriación de capitales tendrían el efecto contrario.

Un mayor crecimiento del mercado indica un potencial mercado mayor y perspectivas más prometedoras. Por lo tanto, la IED tiende a fluir hacia los países con mayor tamaño de mercado y mayores tasas de crecimiento económico, en los que se podrían proporcionar grandes economías de escala para que la IED aproveche sus ventajas de propiedad, por lo que un país que tiene una situación macroeconómica estable con recibirá más entradas de IED que una economía más volátil. Los indicadores que miden la estabilidad macroeconómica son las tasas de inflación.

Por lo que nuestra hipótesis sería: que bajos niveles de inflación del país receptor, medido a través del IPC subyacente, atrae más IED. Las series para analizar serán evaluadas trimestralmente del 1998 al 2018, en millones de soles 2007.

e) Nivel de apertura de la economía

Según Urriola (1993), una apertura comercial se deriva en un proceso de aumento de la competencia intentando ganar mercados o soportando la presencia de empresas externas que antes no existían, generando quienes pierdan y quienes ganen. Pero el efecto neto debería ser positivo debido a la posibilidad de producir más y mejor. Así mismo se genera la introducción de innovaciones en los procesos productivos. Por lo que un papel importante debe desempeñar la capacidad nacional y empresarial para desarrollar y/o adaptar tecnología de punta. En este análisis de costo beneficio de la apertura se tienen tres componentes principales: el estado con sus políticas macroeconómicas, la respuesta de los diversos actores sociales y el marco institucional para los mecanismos y plazos de modernización relacionados con la productividad. Por lo que se espera una adecuada armonía en las respuestas por parte del sector público y privado para alcanzar un efecto neto positivo.

De acuerdo con Meller (1992), algunos países como Chile, durante los años 70, fueron precursores de la apertura comercial en América Latina. Partiendo de reformas estructurales como privatizaciones, liberación de precios y reformas laborales y fiscales. Por ejemplo, eliminaron gradualmente su compleja estructura arancelaria y no arancelaria con altos niveles de protección y dispersión, cuotas, permisos, exenciones y regímenes especiales. A pesar de que una reducción arancelaria pudo haber generado una caída en la recaudación tributaria, se evitó el impacto negativo con una adecuada aplicación previa de la reforma fiscal.

Según Araoz (2002), para el caso peruano, en materia comercial luego de una década de proteccionismo, se pasó al proceso de apertura y liberalización con la reducción de aranceles y dispersión de sus niveles y eliminación de restricciones para arancelarias básicamente en importación. Así como la eliminación del monopolio estatal encargado de importar alimentos básicos y otros productos. Por lo que se pasó de un arancel máximo de 84% a 50% en 1990 y a tres niveles del 15%, 25% y 50%. Con esto el promedio arancelario cayó hasta 26%.

Según Agrawal (2011), numerosos estudios empíricos sugieren que el comercio y su apertura (importaciones y exportaciones) complementa y no sustituye a la

IED. Ya que las empresas multinacionales tienden a invertir en mercados de socios comerciales con los que están familiarizados, donde se orientan a la exportación y requerimientos de importación de bienes complementarios, intermedios y de capital. Por lo tanto, se espera que el volumen de comercio sea mayor y, por lo tanto, la apertura comercial determinante de la IED. Para este análisis la apertura comercial se la considerará como la proporción entre la exportación más la importación dividida por el PIB.

Por lo que nuestra hipótesis específica sería: que una mayor apertura comercial del país receptor, medido a través del promedio entre las exportaciones e importaciones y el PBI millones de soles 2007, atrae más IED al país receptor. Las series para analizar serán evaluadas trimestralmente del 1998 al 2018, en millones de soles 2007.

La renta de factores registra ingresos y egresos de rentas asociadas a activos y pasivos financieros con el exterior, incluyendo sus utilidades y dividendos (inversión directa y de cartera) así como los intereses (renta por los préstamos de largo y corto plazo, de los bonos, activos de corto plazo y activos de reserva).

Para esto el BCRP, analiza una muestra de empresas que realizan transacciones financieras, de servicios o rentas con el exterior. El ministerio de economía y finanzas brinda información de los gastos por intereses de la deuda pública externa y el Banco Central de Reserva del Perú proporciona los ingresos por intereses públicos y para los intereses privados, estos se derivan del vencimiento de sus activos internacionales.

Los ingresos privados, son los intereses de depósitos que los residentes mantienen con el exterior, utilidades por la participación de empresas nacionales en entidades residentes en el exterior. Mientras que los ingresos públicos comprenden intereses por las reservas internacionales del BCRP, Cofide y Banco de la nación.

En tanto que los egresos privados comprenden las utilidades de las IED, intereses de la deuda externa y los intereses por depósitos de no residentes en el país. La porción de utilidades que no se remesa tiene contrapartida en la cuenta de la IED denominada reinversión. Respecto al sector público, los intereses públicos de largo plazo comprenden al gobierno central y empresas públicas, mientras que los de corto plazo incluyen al Banco de la Nación. En los últimos años no ha habido egresos por intereses de corto plazo. Pero si hubo ingresos del BCRP que incluyen los intereses por certificado de depósito en poder de inversionistas no residentes. (BCRP, 2012)

Para el presente estudio se convirtió los datos originales de dólares corrientes a soles empleando un tipo de cambio nominal promedio venta. Por lo que nuestra hipótesis específica sería: que un mayor nivel de renta de factores del país receptor, atrae más IED. Las series para analizar serán evaluadas trimestralmente del 1998 al 2018, en millones de soles 2007.

El riesgo país, es un indicador que mide el grado de cumplimiento de la deuda externa de un país. Estableciendo una relación donde a mayor probabilidad que un país incumpla con el pago de su deuda, será más riesgoso prestarle dinero y, en consecuencia, más alto será el interés que el acreedor pida al país que quiera endeudarse. Este riesgo se denomina soberano si implica al gobierno y no soberano para entidades privadas.

Los gobiernos se endeudan emitiendo bonos, por lo que este riesgo asociado por endeudarse se denomina riesgo país. Se mide como la diferencia entre el interés cobrado a un bono emitido por un país emergente y el bono emitido por el gobierno de EEUU, ya que este es considerado libre de riesgo. Donde cada punto porcentual de diferencia equivale a 100 puntos básicos.

Para medir el riesgo hay varios indicadores que nos ayudan como el EMBI, la calificación del Institutional Investor, standard and poor, Moody's, Banco Interamericano de Desarrollo, etc. (Parodi, 2017)

El índice más conocido es el elaborado por el banco JP Morgan, conocido como Emergin Markets Bonds Index (EMBI), que es la diferencia entre la tasa de interés que pagan el bono soberano estadounidense y la tasa de interés que pagan los bonos soberanos de otros países. (Romero, 2017)

Para el presente estudio se utilizará la data mensual y promediará trimestralmente del 1998 al 2018. Por lo que nuestra hipótesis específica sería: que un menor nivel de riesgo país del país receptor, atrae más IED.

1.4. Formulación del problema

Problema General

¿Cuáles son los principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?

Problemas específicos

- a) ¿Es el tamaño de mercado un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- b) ¿Es el gasto en infraestructura un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- c) ¿Es el nivel de apertura de la economía un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- d) ¿Es la inflación un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- e) ¿Es la renta de factores un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- f) ¿Es el costo laboral un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?
- g) ¿Es el riesgo país un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?

1.5. Objetivos

Objetivo general

Identificar cuáles son los principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.

Objetivos específicos

- a) Determinar si el tamaño de mercado es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- b) Determinar si el gasto en infraestructura es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- c) Determinar si el nivel de apertura de la economía es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- d) Determinar si la inflación es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- e) Determinar si la renta de factores es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- f) Determinar si el costo laboral es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- g) Determinar si el riesgo país es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.

1.6. Hipótesis

Hipótesis general

Existen principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.

Hipótesis específicas

- a) Un mayor tamaño de mercado determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- b) Un mayor gasto en infraestructura determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- c) Un mayor nivel de apertura de la economía determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- d) Una menor inflación determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- e) Una mayor renta de factores determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- f) Un menor costo laboral determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- g) Un menor riesgo país determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.

En este capítulo se analizará si existen consistencia en los determinantes: tamaño de mercado, gasto en infraestructura, costo laboral, estabilidad macroeconómica, nivel de apertura de la economía, renta de factores y riesgo país. Para este propósito se usará el Modelo de mínimos cuadrados ordinarios.

2.1. Tipo de investigación

De acuerdo con el tipo de investigación, se desarrollará un trabajo de tipo explicativo, ya que se pretende explicar que variables se afectan entre sí y cuanto explica una variable a la otra; así como también se incluye el nivel descriptivo, porque no se puede explicar sin describir el problema que estamos investigando. Además, es no experimental; ya que la data a utilizar es real porque no se manipulo directa ni deliberadamente las variables explicativas, por lo que se buscaran relaciones causa-efecto para los hechos que hayan ocurrido. También es longitudinal y con tendencia; ya que se analizarán los cambios a través del tiempo debido a la naturaleza de la data.

2.2. Población y muestra (Materiales, instrumentos y métodos)

La población de estudio serán los indicadores macroeconómicos como inversión extranjera directa (millones de soles 2007), producto bruto interno (millones de soles 2007), gasto de capital (desestacionalizada), remuneración mínima vital, índice de precios al consumidor (subyacente mensual), nivel de exportaciones e importaciones medido a través de la apertura comercial (desestacionalizada), renta de factores (millones de soles 2007) y el EMBIG. La muestra es el periodo de análisis entre 1998 y 2018. Así mismo, para la elaboración de la tesis, se utilizaron documentos del BCRP, CEPAL y UNCTAD principalmente.

2.3. Técnicas e instrumentos de recolección y análisis de datos

La técnica que se utilizó fue la extracción estadística y de información de las variables en estudio. Los instrumentos de recolección son data de fuentes como BCRP y CEPAL. Los datos son trimestrales (1998Q1 al 2018Q1) de la inversión extranjera directa, producto bruto interno, gasto de capital, remuneración mínima

vital, índice de precios al consumidor, nivel de exportaciones e importaciones, renta de factores y el EMBIG. Donde todas buscaran explicar a la IED.

2.4. Procedimiento

De la base de datos del BCRP se extraen los datos de las variables: inversión extranjera directa, producto bruto interno, gasto de capital, remuneración mínima vital, índice de precios al consumidor, nivel de exportaciones e importaciones, renta de factores y el EMBIG. Con dicha información se elaboran la base de datos en Excel versión.

Tabla N°2.4: Análisis de estacionariedad

Relación con la IED		
IED	Estacionario	Directa
DI	No Estacionario	Directa
GK	No Estacionario	Directa
AP	No Estacionario	Directa
IPC	Estacionario	Directa
RF	No Estacionario	Inversa
RMV	No Estacionario	Directa
EMBI	No Estacionario	Inversa

Fuente: Eviews 9 y Elaboración: Propia.

Se analiza la estacionariedad de las series con el test de dickey fuller, y luego se evalúa la consistencia del MCO mediante los test de factor de inflación de varianza, correlograma, breusch godfrey, White, normalidad de los errores y Ramsey para corroborar la correcta especificación y omisión de variables.

=====

$$IED = -1913.0 * C - 0.5 * RF + 4.5 * RMV - 5152.5 * DUMMY2 - 12249.2 * DUMMY1 + 2376.3 * IPC$$

=====

$$IED = -C - RF + RMV - DUMMY2 - DUMMY1 + IPC$$

Sin embargo, de acuerdo a los antecedentes teóricos analizados la ecuación esperada muestra la siguiente formulación:

$$IED = (+) DI (+) GK (-) RMV (-) IPC (+) AP (+) RF (-) EMBI$$

En el presente capítulo, se mostrarán los resultados de las hipótesis planteadas en el capítulo anterior, para ello se realizarán diversas pruebas y test econométricos correspondientes al buen desarrollo y consistencia del modelo mínimos cuadrados ordinarios. Entre las pruebas y test a realizar están: Breusch godfrey y correlograma para analizar auto correlación, test de White para analizar la heterocedasticidad, test de normalidad de los errores mediante el Jarque bera y su probabilidad, el factor de inflación de varianza (VIF) para analizar la multicolinealidad y por último el test de Ramsey para el caso de variables omitidas; así como los análisis de raíz unitaria pertinentes, para evaluar estacionariedad mediante dickey fuller aumentado. Inicialmente los resultados a esperar son los de la tabla 2.4. del apartado anterior.

Respecto a la ecuación esperada esta es:

$$IED = (+) DI (+) GK (-) RMV (-) IPC (+) AP (+) RF (-) EMBI$$

De acuerdo con Araoz (2002), el Perú recibió una mayor afluencia de capitales extranjeros recién a mediados de la década de los noventa, pero es a partir de 1998, que la IED se torna significativa, por lo que para el presente estudio se considera desde el primer trimestre del 1998 hasta el primer trimestre del 2018. Los repuntes o caídas que presenta esta serie responden a la teoría descrita, evidenciándose una estacionariedad bajo el análisis gráfico. Ver Gráfico N°1.

Esta estacionariedad a través del test aumentado de Dickey Fuller. Evidencia, un t-stadistic que rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria tanto al 1%, 5% y al 10%. Además, una probabilidad menor al 5%, por lo que se concluye que la serie IED es estacionaria en niveles. Ver tabla N°1

Respecto a la variable tamaño de mercado, medido a través del indicador de demanda interna, muestra una tendencia alcista y según el test aumentado de Dickey Fuller, una no estacionariedad en niveles. Esto reforzado por un t-stadistic menor al 10% y probabilidad menor al 5%, por lo que no rechaza la hipótesis nula de presencia de raíz unitaria. Ver Gráfico N°2 y Tabla N°2.

Respecto a la demanda interna e inversión extranjera directa, estas muestran una correlación positiva, por lo que existe una relación directa entre ambas, tal como evidenció Pacsi 2016. Además, que la demanda interna como variable explicativa si es significativa por tener una probabilidad menor al 5%. Sin embargo, el poder explicativo medido por el R cuadrado es inferior al 60% considerable. Ver Gráfico N°3 y Tabla N°3.

Respecto al gasto de capital, el criterio grafico nos dice que evidencia un comportamiento no estacionario. Más aun sometido al test aumentado de Dickey Fuller, potencian dicha postura, ya que no rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria por un t-stadistic y probabilidades mayores al 5%. Ver Gráfico N°4 y Tabla N°4.

Analizando la serie gasto de capital desestacionalizada, se evidencia que sigue mostrando una no estacionariedad, más aún que no se rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria bajo el test aumentado de Dickey Fuller. Ver Gráfico N°5 y Tabla N°5.

Respecto a la correlación que existe con la IED, ambas presentan una relación directa y con una significativa presencia del gasto de capital con una probabilidad inferior al 5%. Sin embargo, el poder explicativo medido por el R cuadrado es inferior al 60% considerable. Ver Gráfico N°6 y Tabla N°6.

Respecto a la apertura comercial, este índice fue formado a partir de la división entre el total de exportaciones e importaciones entre el PBI en millones de soles 2007. Obteniéndose un indicador no estacionario bajo el criterio gráfico y test de raíz unitaria de Dickey Fuller. Donde no se rechaza al 5% de que la seria posea raíz unitaria. Ver Gráfico N°7 y Tabla N°7.

Al desestacionalizar la serie apertura comercial, aún mantiene su no estacionariedad y bajo poder explicativo medido a través del test de raíz unitaria Dickey Fuller aumentado y R cuadrado respectivamente. Ver Gráfico N°8 y Tabla N°8.

Respecto a la relación entre la AP e IED, se determinó una relación directa, sin embargo, el poder explicativo es muy inferior a lo considerable. Ver Gráfico N°9 y Tabla N°9.

Respecto a la variable IPC, esta muestra bajo el criterio gráfico y Test de dickey Fuller un comportamiento estacionario. Además de poseer un t-stadistic y probabilidad menor al 5%. Por lo que se rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria. Ver Gráfico N°10 y Tabla N°10.

Tras analizar la relación entre el IPC e IED, se determina una relación directa, sin embargo, el poder explicativo es muy inferior a lo considerable. Ver Gráfico N°11 y Tabla N°11.

La renta de factores muestra una tendencia bajista, sin embargo, se debe considerar, que los valores en niveles para la RF son negativos por lo que una mayor capacidad de renta de factores tomará valores más negativos. Por otra parte, la serie es no estacionaria en niveles, ya que los T-stadistic y probabilidades son mayores al 5%, bajo el test de raíz unitaria de dickey fuller. Ver Gráfico N°12 y Tabla N°12.

Respecto a la relación entre renta de factores e IED, esta es inversa, sin embargo, se debe considerar que los valores iniciales tomados en niveles de la renta de factores, fueron negativos por lo que una relación inversa entre ambas denota una afluencia positiva de IED en pro de atraer más IED hacia el país. Ver Gráfico N°13 y Tabla N°13.

Respecto a la remuneración mínima vital, esta es no estacionaria, ya que no rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria de Dickey Fuller al 5%. Ver Gráfico N°14 y Tabla N°14.

Respecto a la relación entre RMV e IED. estas muestran una relación directa, contrario a lo teórico encontrado en el capítulo anterior. Sin embargo, el poder

explicativo del R cuadrado es bajo con respecto al 60% considerable a pesar de ser significativo. Ver Gráfico N°15 y Tabla N°15.

Respecto al riesgo país, esta presenta una ligera estacionariedad por el t-stadistic, pero una probabilidad mayor al 5%, por lo que no se rechaza la hipótesis nula de tener raíz unitaria al 5%. Ver Gráfico N°16 y Tabla N°16.

Respecto a la relación entre el EMBI y la IED, esta muestra una relación inversa, coherente con la teoría revisada anteriormente. Sin embargo, tiene un bajo poder explicativo, medido por el R cuadrado. Ver Gráfico N°17 y Tabla N°17.

Para la obtención del modelo final, se introdujeron todas las variables a estudiar a una regresión, donde por el análisis de correlación entre ellas se evidencio problemas de multicolinealidad. Más aún medido a través del factor de inflación de varianza (VIF), hay muchos valores cercanos o mayores a 10, por lo que esto denota un problema de multicolinealidad y por ende una mala especificación para el modelo. Por lo que esto nos permite extraer algunas variables para obtener resultados coherentes. Más aún, haciendo un análisis residual, se hace necesario la introducción de variables dummy para los periodos, tercer trimestre del 2014 y segundo trimestre del 2017. Ver Gráfico N°18, cuadro N°1 y tabla N°18 y N°19.

Con la extracción de las variables demanda interna, gasto de capital, apertura comercial y EMBI; e introducción de las variables dummy, se obtiene la siguiente regresión, donde se denota significancia en probabilidades al 5% para las variables RMV, RF, IPC, Dummy1 y Dummy2. Además de un adecuado nivel de correlación. Así como un VIF optimo, con valores mucho menores a 10 denotando ausencia de multicolinealidad. Ver cuadro N°2 y tabla N°20 y N°21.

Respecto al análisis residual estos se pudieron capturar mediante la introducción de las dummies 1 y 2. Ver Gráfico N°19.

Según el correlograma de los residuos, estos se encuentran bien comportados, evidenciando ausencia de auto correlación. Además, mediante el test de

Breusch-Godfrey también existe ausencia de auto correlación de orden 2, por poseer valores para las probabilidades mayores al 5%. Ver tabla N°22 y N°23.

Para evaluar el problema de homecedasticidad, se procedió a realizar el test de heterocedasticidad de White, sin embargo, las probabilidades de orden 11 y chi cuadrado no son mayores al 5% por lo que hay una ligera presencia de heterocedasticidad. Ver tabla N°24.

Es por esto que se realiza un cambio en la matriz de varianzas y covarianzas para corregir las desviaciones estándar en la ecuación. Ver tabla N°25.

Respecto a la normalidad de los errores, estos bajo el test de Jarque bera, muestran un buen comportamiento. Por ser menores a 6 (que es lo ideal) y por tener una probabilidad mayor al 5%. Por lo que no se rechaza la hipótesis nula de normalidad en los errores. Ver cuadro N°3.

Respecto al test de Ramsey, para el modelo se obtiene que no existen variables omitidas, por poseer una probabilidad mayor al 5% por lo que no se rechaza la hipótesis nula de que la ecuación no tenga variables omitidas. Ver tabla N°25.

CAPITULO IV. DISCUSIONES Y CONCLUSIONES

En este último capítulo, se desarrollarán las discusiones y conclusiones de la investigación, a partir de los resultados y sus respectivos análisis y contrastes con otras investigaciones planteadas en el apartado de los antecedentes.

4.1. Discusiones

Los resultados obtenidos cambiaron para la ecuación final considerándose en esta a la RMV, RF, IPC, Dummy1 y Dummy2. Estos resultados son similares en criterio a lo planteado por Pacsi 2016, ya que de manera similar el parte un conjunto de variables de análisis y finalmente solo se queda con 3 variables para su modelo de ecuación final, aunque no necesariamente son exactamente las mismas que el presente trabajo.

- a) Los resultados de la variable demanda interna como proxy de tamaño de mercado mostraron una relación directa en la literatura teórica revisada y la regresión solo con la IED. Sin embargo, esta no fue considerada en la ecuación final por problemas de auto correlación y multicolinealidad para el modelo final evidenciados en el VIF (factor de inflación de varianza). Así como la correlación negativa de un modelo previo a la ecuación final donde se incluyeron a todas las variables juntas.
- b) Respecto a la variable gasto de capital como proxy de gasto en infraestructura, esta presenta una correlación positiva según la teoría, así como cuando se la analiza solo con la IED. Sin embargo, cuando se incluyen todas las variables la correlación salió negativa. Así mismo, esta no fue considerada en la ecuación final por problemas de auto correlación y multicolinealidad para el modelo final evidenciados en el VIF.
- c) Respecto a la variable índice de precios al consumidor, proxy de estabilidad macroeconómica, se espera una correlación negativa según los antecedentes teóricos. Sin embargo, los resultados mostraron una correlación positiva tanto analizados solo con la IED como incluyéndolas a todas. Sin embargo, presenta una adecuada significancia y especificación para la ecuación final por la ausencia de multicolinealidad y auto correlación. Por lo que se considera relevante para nuestros resultados.
- d) Respecto a la variable apertura comercial, esta muestra una correlación positiva coherente tanto con la literatura teórica revisada y su análisis solo con

- la IED. Sin embargo, incluyéndolas con las demás cambia de correlación a negativa. Pero, para nuestro modelo final, no fue considerada porque presenta problema de multicolinealidad y auto correlación.
- e) Para la variable renta de factores, la literatura nos dice que existe una correlación positiva entre ambas, sin embargo, nuestros resultados muestran una correlación inversa. Tanto analizadas por separado solo con la IED como agrupándolas con las demás variables. Cabe resaltar que si bien es cierto no cumple un sentido estadístico, si cumple el sentido económico. Ya que a mayores rentas de transnacionales (más negativo) hay mayores niveles de IED. cabe mencionar que esta es considerada dentro del modelo ya que muestra significancia y consistencia dentro del modelo, así como ausencia de multicolinealidad y auto correlación. A pesar de mostrar una correlación negativa, contraria al de la literatura previa.
 - f) Para la variable remuneración mínima vital, proxy de costo laboral, los resultados mostraron una correlación positiva, contraria a lo mostrado en la literatura (correlación negativa), analizados tanto juntas como solo con la IED. Sin embargo, esta es considerada dentro del modelo ya que muestra significancia y consistencia dentro del modelo, así como ausencia de multicolinealidad y auto correlación. A pesar de mostrar una correlación positiva.
 - g) Para el caso de riesgo país, medido a través de la proxy EMBI, se evidencia coherencia entre el resultado obtenido y la literatura desarrollada (excepto cuando se las analiza incluyendo a todas las variables juntas). Sin embargo, para nuestro modelo final, no fue considerada porque carece de significancia y por predisponer a un problema de multicolinealidad y auto correlación.
 - h) Respecto a las variables dummies introducidas estas son respecto al tercer trimestre del 2014 y segundo trimestre del 2017. Esto debido a valores atípicos propios de la desaceleración económica de la región y menores precios de los productos minerales de exportación en lo que respecta al 2014. Mientras que para el 2017, el fuerte descenso se debió a una fuerte caída de más del 50% de la subcuenta prestamos neto con matriz de la IED, respecto del mismo periodo del año anterior.

4.2. Conclusiones

No todas las variables consideradas como tamaño de mercado, gasto en infraestructura, nivel de apertura de la economía, estabilidad macroeconómica, renta de factores, costo laboral y riesgo país son los principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018. Solo son significativas para el modelo la remuneración mínima vital, la renta de factores y el índice de precios al consumidor; así como la introducción de dummies.

- a) Se acepta la hipótesis específica de que un mayor tamaño de mercado determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- b) Se acepta la hipótesis específica de que un mayor gasto en infraestructura determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- c) Se acepta la hipótesis específica de que un mayor nivel de apertura de la economía determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- d) No se acepta la hipótesis específica de que una menor inflación determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- e) No se acepta la hipótesis específica de que una mayor renta de factores determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- f) No se acepta la hipótesis específica de que un menor costo laboral determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.
- g) Se acepta la hipótesis específica de que un menor riesgo país determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.

BIBLIOGRAFÍA

- Agrawal, V. R. (18 de 05 de 2011). FDI Inflow Determinants in BRIC countries: A Panel Data Analysis. (<http://www.ccsenet.org>, Ed.) India, India, India. Recuperado el 06 de 10 de 2017, de http://www.brics.unipr.it/paper/Agrawal%20Ranjan_2011.pdf
- Alvarez, F. E. (07 de 05 de 2012). *Inversión extranjera directa: determinantes institucionales y estructurales para la inversion en paises en desarrollo*. Quito, Quito, Ecuador: Universidad San Francisco de Quito. Recuperado el 17 de 07 de 2018
- Alvarez, N. E. (07 de 07 de 2012). *La inversión extranjera directa y sus principales determinantes para el caso peruano 1980 - 2010*. Trujillo, Trujillo, Peru: Universidad Nacional de Trujillo. Recuperado el 16 de 07 de 2018
- Araoz, M. (2002). *Atracción de la Inversión Extranjera Directa en el Perú* (Primera ed., Vol. 1). Lima, Perú: Universidad del Pacífico. Recuperado el 13 de julio de 2017
- Arce, J. A. (07 de 07 de 2016). *La inversión extranjera directa en el Perú (Periodo del 2000-2014)*. Tingo Maria, Huanuco, Perú: Universidad Nacional Agraria de la Selva. Recuperado el 17 de 07 de 2018
- Avalos, M. (12 de 01 de 2016). Macro Región Sur: inversiones que prometen. *mercados y regiones*. doi:<http://mercadosyregiones.com/2016/01/macro-region-sur-inversiones-que-prometen/>
- BCRP. (07 de 07 de 2012). (B. C. Peru, Ed.) Recuperado el 06 de 08 de 2018, de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Guia-Methodologica/Guia-Methodologica-12.pdf>
- Bouby, F. (07 de mayo de 2013). *Artículo de investigación: "Negocios internacionales via inversión extranjera directa", repositorio UPC Post Grado*. Recuperado el 13 de julio de 2017, de <http://hdl.handle.net/10757/333136>

Calderon, J. M. (07 de 05 de 2012). *La inversion extranjera directa en Costa Rica: factores determinantes y efectos en el desarrollo nacional y regional*. (C. p. Cepal, Ed.) Recuperado el 08 de 10 de 2017, de www.researchgate.net: <https://www.researchgate.net/publication/293488357>

Carbaugh, R. J. (2009). *Economia Internacional*. Mexico D.F., Mexico, Mexico: Cengage Learning. Recuperado el 17 de Mayo de 2017

Castilla, L. M. (14 de 05 de 2012). Castilla: "La minería tiene un rol importante en las finanzas públicas". *el comercio*. doi:<http://archivo.elcomercio.pe/economia/peru/castilla-mineria-tiene-rol-importante-finanzas-publicas-noticia-1414546>

Cepal. (07 de 07 de 1996). doi:<https://www.cepal.org/es/publicaciones/1132-la-inversion-extranjera-america-latina-caribe-1996>

Cepal. (07 de 06 de 1997). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 02 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/ie>

Cepal. (07 de 07 de 1998). (C. e. Caribe, Ed.) Recuperado el 19 de 07 de 2018, de https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1153/1/S9811921_es.pdf

Cepal. (04 de 04 de 2001). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 02 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/1156-la-inversion-extranjera-america-latina-caribe-2000>

Cepal. (07 de 05 de 2007). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 02 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/1134-la-inversion-extranjera-america-latina-caribe-2006>

Cepal. (07 de 06 de 2012). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 03 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/1146-o-investimento-estrangeiro-direto-america-latina-caribe-2011-documento>

Cepal. (07 de julio de 2015). *cepal.org*. Recuperado el 13 de julio de 2017, de http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38214/S1500535_es.pdf

Cepal. (07 de 06 de 2016). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 03 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/40213-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2016>

Cepal. (07 de abril de 2016). *cepal.org*. Recuperado el 13 de julio de 2017, de http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40326/86/S1600799_es.pdf

Cepal. (07 de 07 de 2018). (C. e. caribe, Ed.) Recuperado el 03 de 08 de 2018, de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/43689-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2018>

Cepal. (07 de 07 de 2018). *cepal.org*. (cepal, Ed.) doi:https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43689/1/S1800412_es.pdf

Comercio. (07 de Agosto de 2016). Reino Unido, uno de los tres países que más invierte en Perú. Recuperado el 13 de julio de 2017, de <http://elcomercio.pe/economia/peru/reino-unido-tres-paises-invierte-peru-222550>

Cooper. (13 de 06 de 2013). Cooper: "Recomposición de portafolios ya afecta inversiones en el Perú". *el comercio*. doi:<http://archivo.elcomercio.pe/economia/mercados/cooper-recomposicion-portafolios-ya-afecta-inversiones-peru-noticia-1589985>

Correa da Silveira, E. M., Dias Samsonescu, J. A., & Triches, D. (07 de 04 de 2017). *Los determinantes de la inversión extranjera directa en el Brasil: analisis empirico del periodo 2001 - 2013*. Rio Grande do Sul, Brasil. Recuperado el 17 de 07 de 2018

Euribor. (07 de 03 de 2011). (Euribor, Ed.) Recuperado el 06 de 08 de 2018, de <https://www.euribor.com.es/empleo/%C2%BFque-son-los-costes-laborales/>

Ferreira, L. C. (07 de 07 de 2016). *Determinantes de la inversión extranjera directa caso de China*. La Coruña, La Coruña, España: Universidad Da Coruña. Recuperado el 17 de 07 de 2018

Flores, K. (05 de 09 de 2016). Principales operaciones de inversión extranjera directa no minera en Perú. *mercados y regiones*. doi:<http://mercadosyregiones.com/2016/09/principales-operaciones-de-inversion-extranjera-directa-no-minera-en-peru/>

Flores, R. (20 de 08 de 2013). Calificación de BBB+ incentiva a que la inversión extranjera siga viniendo al Perú. *el comercio*. doi:<http://archivo.elcomercio.pe/economia/peru/calificacion-bbb-incentiva-que-inversion-extranjera-siga-viniendo-al-peru-noticia-1620100>

Gana Aravena, J., & Gonzalez Olavarria, T. (07 de 07 de 2013). *Una nueva abundancia en america latina: los flujos de inversion extranjera directa en Chile, Colombia y Perú durante el superciclo de los commodities (2003-2012)*. Santiago, Santiago, Chile: Universidad de Chile. Recuperado el 17 de 07 de 2018

Gestión. (16 de diciembre de 2016). Inversiones peruanas son la tercera inversión extranjera más grande en Bolivia. Recuperado el 13 de julio de 2017, de <http://gestion.pe/empresas/inversiones-peruanas-son-tercera-inversion-extranjera-mas-grande-bolivia-2177359>

Gonzalez, I. (07 de 11 de 2010). *Cepal.org*. Recuperado el 06 de 08 de 2018, de https://www.cepal.org/ilpes/panorama/documentos/INFORME_IVONNE_GONZALEZ.pdf

Hacienda. (07 de 07 de 2006). (H. Mexico, Ed.) Recuperado el 06 de 08 de 2018, de http://www.apartados.hacienda.gob.mx/presupuesto/temas/ppef/2006/temas/expo_motivos/em02.pdf

Herrera, C. (16 de 05 de 2016). ¿Cuál es la receta de Perú para atraer cada vez a más inversores extranjeros? *RT*. doi:<https://actualidad.rt.com/economia/207548-empresas-extranjeras-peru-negocios>

Hill, C. W. (2011). *Negocios Internacionales, competencia en el mercado global* (Octava Edición ed., Vol. 1). Mexico D.F., Mexico D.F., Mexico: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A.

Krugman, P. (2012). *Economía Internacional* (Novena ed., Vol. 1). Madrid, España: Pearson. Recuperado el 13 de julio de 2017

Kuczynski. (10 de 08 de 2017). Cepal: la Inversión Extranjera Directa en Perú creció 61% este año. *peru.com*. doi:<https://peru.com/actualidad/economia-y-finanzas/cepal-inversion-extranjera-directa-peru-crecio-61-noticia-528139>

Larraín, B. (2013). *Macroeconomía en la economía global* (Tercera ed., Vol. 1). Santiago de Chile, Chile: Pearson. Recuperado el 13 de julio de 2017

Loja Barbecho, L. C., & Torres Guzman, O. N. (07 de 10 de 2013). *La inversión extranjera directa en el Ecuador durante el periodo 1979 - 2011: análisis de su incidencia en el crecimiento económico*. Cuenca, Cuenca, Ecuador: Universidad de Cuenca. Recuperado el 17 de 07 de 2018

Lombaerde, A. F. (2000). *Las empresas multinacionales latinoamericanas: el caso de la inversión colombiana directa en Ecuador, Mexico, Peru y Venezuela* (primera ed.). Santafe de Bogota, Bogota, Colombia: Tercer Mundo. Recuperado el 06 de 10 de 2017, de <https://books.google.com.pe/books?id=mMKKHJ4L234C&pg=PA157&dq=tama%C3%B1o+de+mercado&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiwurHlpdvWAhVGFZAKHS0WBTgQ6AEITDAG#v=onepage&q=tama%C3%B1o%20de%20mercado&f=false>

Mankiw, G. (2013). *Macroeconomía* (Séptima ed., Vol. 1). New York, Estados Unidos: Antoni Bosch. Recuperado el 13 de Julio de 2017

Meller, P. (1992). *La apertura comercial chilena: enseñanzas de política* (primera ed.). (D. d. social, Ed.) Santiago, Santiago, Chile: Banco Interamericano de desarrollo BID. Recuperado el 08 de 10 de 2017, de <https://books.google.com.pe/books?id=hVezAAAAIAAJ&q=apertura+co>

Mota, R. (2015). *La nueva economía* (primera ed.). Washington, Washington, Estados Unidos: Xlibri. Recuperado el 08 de 10 de 2017, de [https://books.google.com.pe/books?id=c5BZCwAAQBAJ&pg=PT21&dq=](https://books.google.com.pe/books?id=c5BZCwAAQBAJ&pg=PT21&dq=inestabilidad+economica&hl=es-)

[inestabilidad+economica&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjigIPFjN_WAhWMipAKHcO8DDUQ6AEIMzAD#v=onepage&q=inestabilidad%20economica&f=false](https://books.google.com.pe/books?id=c5BZCwAAQBAJ&pg=PT21&dq=inestabilidad+economica&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwjigIPFjN_WAhWMipAKHcO8DDUQ6AEIMzAD#v=onepage&q=inestabilidad%20economica&f=false)

Nogueira, R. P. (2015). *Determinantes de la salida de IED y efectos en el país emisor* (primera ed.). Mexico, Mexico, Mexico: Naciones unidas. Recuperado el 09 de 10 de 2017

Olle, M. L. (1994). *Como crear su propia empresa: factores claves de gestion* (Segunda ed.). Barcelona, Barcelona, España: Boixerau Editores. Recuperado el 06 de 10 de 2017, de [https://books.google.com.pe/books?id=tSLLL9MQFaIC&pg=PA25&dq=el](https://books.google.com.pe/books?id=tSLLL9MQFaIC&pg=PA25&dq=el+tama%C3%B1o+de+mercado&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiM4fyRptvWAhUHI5AKHYOVAZcQ6AEIUjAH#v=onepage&q=el%20tama%C3%B1o%20de%20mercado&f=false)
[+tama%C3%B1o+de+mercado&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiM4fyRptvWAhUHI5AKHYOVAZcQ6AEIUjAH#v=onepage&q=el%20tama%C3%B1o%20de%20mercado&f=false](https://books.google.com.pe/books?id=tSLLL9MQFaIC&pg=PA25&dq=el+tama%C3%B1o+de+mercado&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiM4fyRptvWAhUHI5AKHYOVAZcQ6AEIUjAH#v=onepage&q=el%20tama%C3%B1o+de+mercado&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiM4fyRptvWAhUHI5AKHYOVAZcQ6AEIUjAH#v=onepage&q=el%20tama%C3%B1o%20de%20mercado&f=false)

Pacsi, L. F. (07 de 07 de 2016). *Factores determinantes de la inversión extranjera directa en el Perú*. Lima, Lima, Perú: Universidad San Ignacio de Loyola. Recuperado el 16 de 07 de 2018

Parodi, C. (10 de 01 de 2017). (Peru21, Ed.) Recuperado el 06 de 08 de 2018, de <https://peru21.pe/opinion/carlos-parodi-riesgo-pais-62153>

Quispe, L. (2004). *Economía* (primera ed., Vol. 1). Lima, Lima, Perú: NYBEC. Recuperado el 19 de 07 de 2018

Razin, A. (2007). *Foreign Direct Investment, Analysis of aggregate flows* (Second ed., Vol. 1). New Jersey, Estados Unidos: Princeton University. Recuperado el 13 de julio de 2017

Rincon, H. (2013). *Flujos de Capitales, choques externos y respuestas de políticas en países emergentes* (Primera ed., Vol. 1). Bogota, Colombia:

Nomos. Recuperado el 13 de julio de 2017, de http://www.banrep.gov.co/docum/Lectura_finanzas/pdf/lbr_flujos_capital_2013.pdf

Romero, L. E. (07 de 07 de 2017). *Influencia del riesgo país peruano sobre la inversión extranjera directa para el periodo 2002 - 2016*. Lima, Lima, Perú: Universidad de Lima. Recuperado el 17 de 07 de 2018

Rosales, R. A. (15 de 02 de 2015). Brasil y Perú acaparan la IED china en América Latina. *el economista*. doi:<https://www.eleconomista.com.mx/economia/Brasil-y-Peru-acaparan-la-IED-china-en-America-Latina-20150215-0102.html>

Tello, F. H. (07 de 07 de 2015). *Determinantes económicas de la inversión directa extranjera en el Perú en el periodo 2003 - 2013*. Lima, Lima, Perú. Recuperado el 16 de 07 de 2018

UNCTAD. (14 de 06 de 2014). Inversión en el Perú cayó 17% por malos resultados mineros. *el comercio*. doi:<https://archivo.elcomercio.pe/economia/peru/inversion-peru-cayo-17-malos-resultados-mineros-noticia-1738438>

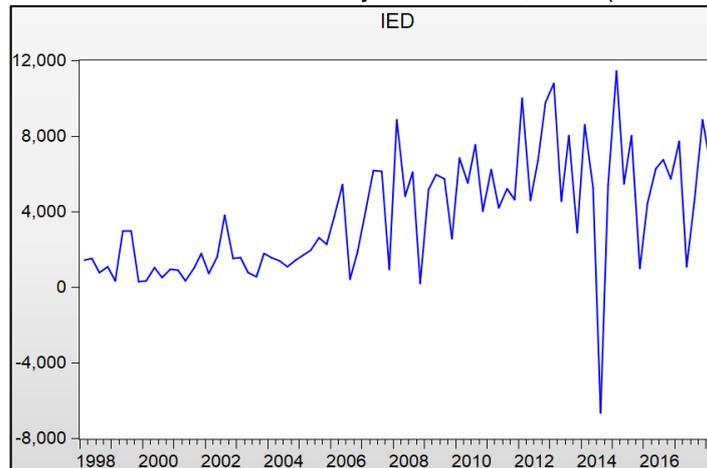
Urriola, C. H. (1993). *Los pequeños productores agropecuarios y la apertura comercial* (primera ed.). Quito, Quito, Ecuador: Cicetronic. Recuperado el 08 de 10 de 2017, de <https://books.google.com.pe/books?id=Qwg-rp-EaH0C&printsec=frontcover&dq=apertura+comercial&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwisnYDt7t3WAhVLGpAKHbLoDx4Q6AEIODAE#v=onepage&q=apertura%20comercial&f=false>

Vazquez, R. D. (25 de 11 de 2002). Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación. *Revista Galega de economía*, 12. Recuperado el 09 de 10 de 2017

Villarreal. (07 de 07 de 2004). (U. A. Leon, Ed.) Recuperado el 03 de 08 de 2018, de http://www.web.facpya.uanl.mx/rev_in/Revistas/1.2/A5.pdf

ANEXOS

Gráfico N°1: Inversión extranjera directa, IED (millones S/)



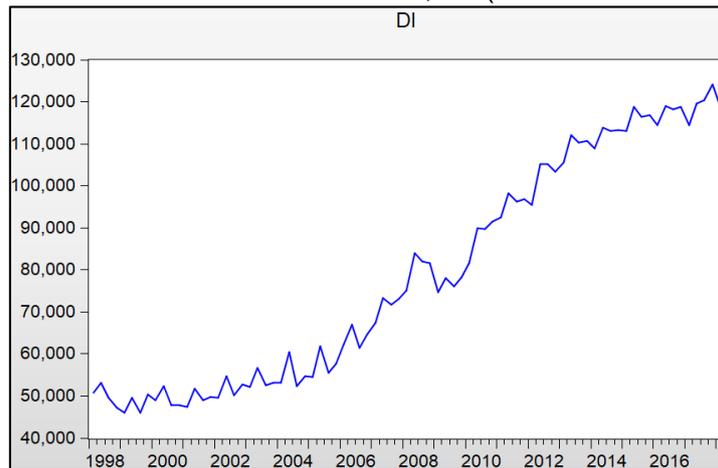
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°1

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IED				
Null Hypothesis: IED has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.671060	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-4.076860	
	5% level		-3.466966	
	10% level		-3.160198	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(IED)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:42				
Sample (adjusted): 1998Q2 2018Q1				
Included observations: 80 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IED(-1)	-0.987493	0.113884	-8.671060	0.0000
C	548.0986	583.3582	0.939557	0.3504
@TREND("1998Q1")	78.79469	15.38141	5.122721	0.0000
R-squared	0.494049	Mean dependent var		64.82836
Adjusted R-squared	0.480908	S.D. dependent var		3569.333
S.E. of regression	2571.634	Akaike info criterion		18.57925
Sum squared resid	5.09E+08	Schwarz criterion		18.66858
Log likelihood	-740.1700	Hannan-Quinn criter.		18.61506
F-statistic	37.59440	Durbin-Watson stat		1.998768
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°2: Demanda interna, DI (millones S/ 2007)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°2

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on DI				
Null Hypothesis: DI has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			0.311929	0.9775
Test critical values:				
	1% level		-3.520307	
	5% level		-2.900670	
	10% level		-2.587691	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(DI)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:40				
Sample (adjusted): 1999Q3 2018Q1				
Included observations: 75 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DI(-1)	0.003532	0.011324	0.311929	0.7560
D(DI(-1))	-0.003219	0.118209	-0.027230	0.9784
D(DI(-2))	-0.168007	0.098238	-1.710216	0.0918
D(DI(-3))	-0.298162	0.092484	-3.223931	0.0019
D(DI(-4))	0.561968	0.095509	5.883957	0.0000
D(DI(-5))	-0.255085	0.117253	-2.175516	0.0331
C	858.8024	906.5483	0.947332	0.3468
R-squared	0.633258	Mean dependent var		925.9586
Adjusted R-squared	0.600898	S.D. dependent var		3818.092
S.E. of regression	2412.060	Akaike info criterion		18.50304
Sum squared resid	3.96E+08	Schwarz criterion		18.71934
Log likelihood	-686.8639	Hannan-Quinn criter.		18.58940
F-statistic	19.56941	Durbin-Watson stat		2.033126
Prob(F-statistic)	0.000000			

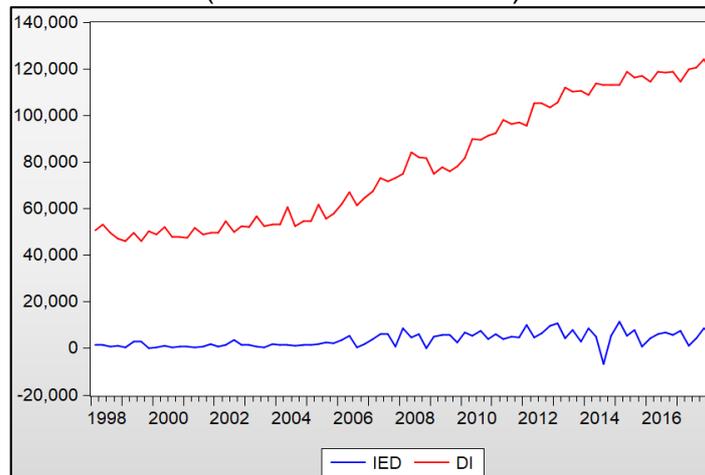
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°3

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 23:02				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DI	0.068652	0.010699	6.416552	0.0000
C	-1666.665	891.7119	-1.869062	0.0653
R-squared	0.342610	Mean dependent var	3756.592	
Adjusted R-squared	0.334288	S.D. dependent var	3135.302	
S.E. of regression	2558.129	Akaike info criterion	18.55632	
Sum squared resid	5.17E+08	Schwarz criterion	18.61544	
Log likelihood	-749.5310	Hannan-Quinn criter.	18.58004	
F-statistic	41.17214	Durbin-Watson stat	2.014237	
Prob(F-statistic)	0.000000			

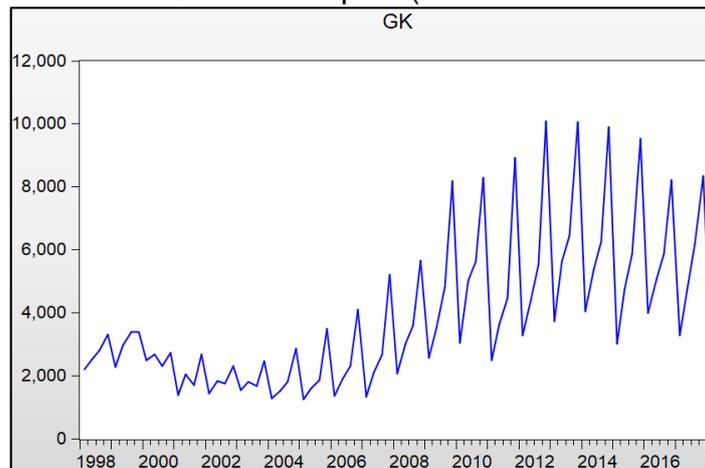
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°3: Inversión extranjera directa (IED - millones S/) y demanda interna (DI - millones S/ 2007)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°4: Gasto de capital (GK - millones S/ 2007)



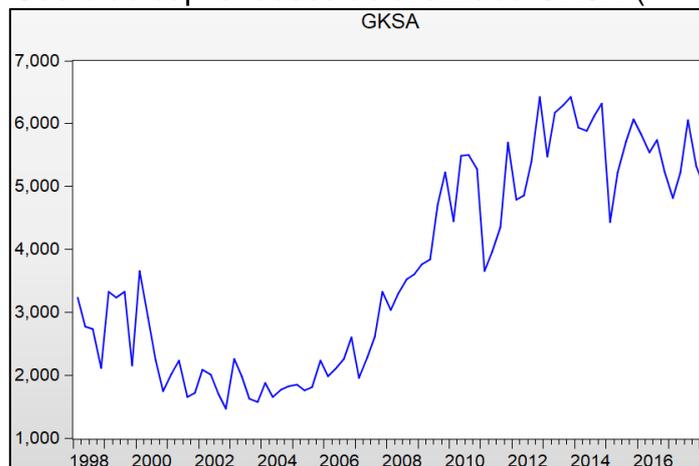
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°4: Gasto de capital GK

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GK				
Null Hypothesis: GK has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.085283	0.5454
Test critical values:				
1% level			-4.083355	
5% level			-3.470032	
10% level			-3.161982	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(GK)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:35				
Sample (adjusted): 1999Q2 2018Q1				
Included observations: 76 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GK(-1)	-0.158558	0.076037	-2.085283	0.0407
D(GK(-1))	-0.276281	0.110726	-2.495169	0.0150
D(GK(-2))	-0.307877	0.103838	-2.964981	0.0042
D(GK(-3))	-0.334445	0.099281	-3.368650	0.0012
D(GK(-4))	0.625490	0.095859	6.525077	0.0000
C	164.4769	154.1137	1.067244	0.2896
@TREND("1998Q1")	11.99299	5.995912	2.000195	0.0494
R-squared	0.958328	Mean dependent var	15.15343	
Adjusted R-squared	0.954704	S.D. dependent var	2575.510	
S.E. of regression	548.1399	Akaike info criterion	15.53852	
Sum squared resid	20731556	Schwarz criterion	15.75319	
Log likelihood	-583.4638	Hannan-Quinn criter.	15.62432	
F-statistic	264.4649	Durbin-Watson stat	2.124783	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°5: Gasto de capital desestacionalizado GKSA (millones S/ 2007)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°5: Gasto de capital desestacionalizado GKSA test de Dickey Fuller aumentado

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on GKSA				
Null Hypothesis: GKSA has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.715790	0.8359
Test critical values:				
	1% level		-3.519050	
	5% level		-2.900137	
	10% level		-2.587409	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(GKSA)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:31				
Sample (adjusted): 1999Q2 2018Q1				
Included observations: 76 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GKSA(-1)	-0.025771	0.036004	-0.715790	0.4765
D(GKSA(-1))	-0.260544	0.114598	-2.273534	0.0261
D(GKSA(-2))	-0.229920	0.115117	-1.997276	0.0497
D(GKSA(-3))	-0.203690	0.115239	-1.767537	0.0815
D(GKSA(-4))	0.358696	0.111330	3.221908	0.0019
C	138.4600	143.3823	0.965670	0.3375
R-squared	0.346148	Mean dependent var		22.19148
Adjusted R-squared	0.299444	S.D. dependent var		593.8540
S.E. of regression	497.0512	Akaike info criterion		15.33092
Sum squared resid	17294190	Schwarz criterion		15.51492
Log likelihood	-576.5749	Hannan-Quinn criter.		15.40446
F-statistic	7.411564	Durbin-Watson stat		2.009054
Prob(F-statistic)	0.000013			

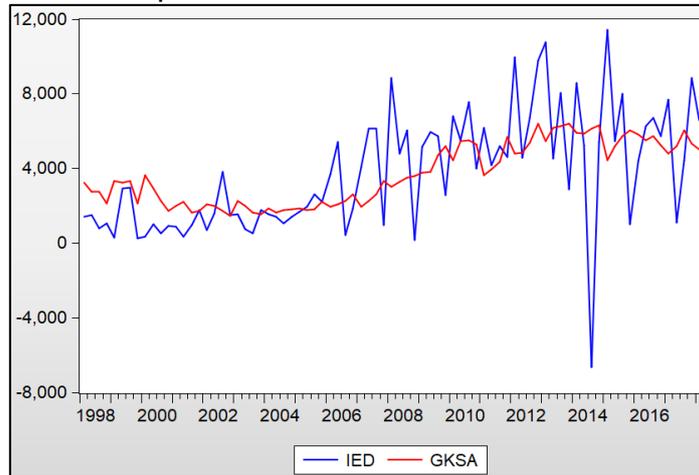
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°6: Gasto de capital desestacionalizado GKSA correlación con la IED

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 23:08				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GKSA	0.966306	0.185455	5.210457	0.0000
C	183.7042	749.4455	0.245120	0.8070
R-squared	0.255762	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.246341	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	2721.865	Akaike info criterion		18.68040
Sum squared resid	5.85E+08	Schwarz criterion		18.73953
Log likelihood	-754.5564	Hannan-Quinn criter.		18.70412
F-statistic	27.14886	Durbin-Watson stat		1.924109
Prob(F-statistic)	0.000001			

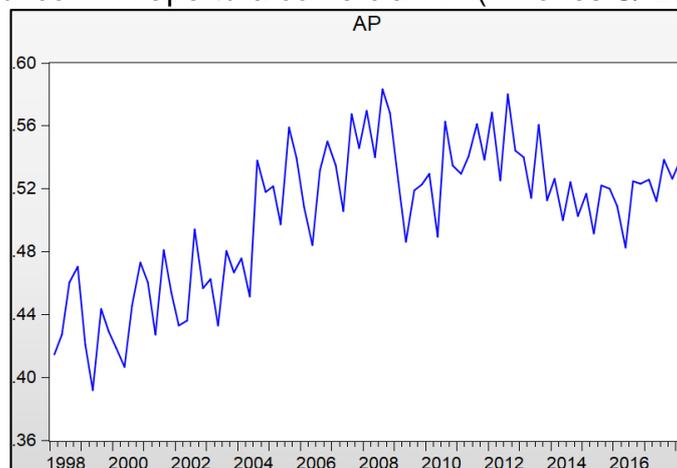
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°6: Gasto de capital desestacionalizado GKSA correlación con la IED



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°7: apertura comercial AP (millones S/ 2007)



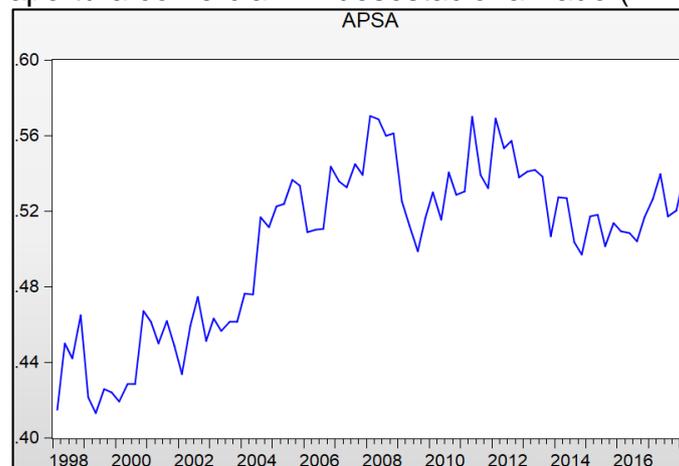
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°7: Apertura comercial AP, test de Dickey Fuller aumentado

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on AP				
Null hypothesis: AP has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 7 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.203662	0.9021
Test critical values:				
1% level			-4.088713	
5% level			-3.472558	
10% level			-3.163450	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(AP)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:27				
Sample (adjusted): 2000Q1 2018Q1				
Included observations: 73 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AP(-1)	-0.104908	0.087157	-1.203662	0.2332
D(AP(-1))	-0.461575	0.123619	-3.733846	0.0004
D(AP(-2))	-0.285115	0.129033	-2.209637	0.0308
D(AP(-3))	-0.124019	0.128582	-0.964517	0.3385
D(AP(-4))	0.245124	0.127936	1.915987	0.0599
D(AP(-5))	-0.103920	0.129209	-0.804277	0.4243
D(AP(-6))	-0.203944	0.121843	-1.673834	0.0991
D(AP(-7))	-0.434243	0.106765	-4.067264	0.0001
C	0.059644	0.039114	1.524867	0.1323
@TREND("1998Q1")	-6.58E-05	0.000160	-0.411231	0.6823
R-squared	0.714726	Mean dependent var	0.001478	
Adjusted R-squared	0.673972	S.D. dependent var	0.032315	
S.E. of regression	0.018452	Akaike info criterion	-5.020683	
Sum squared resid	0.021449	Schwarz criterion	-4.706921	
Log likelihood	193.2549	Hannan-Quinn criter.	-4.895644	
F-statistic	17.53780	Durbin-Watson stat	1.801673	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°8: apertura comercial AP desestacionalizado (millones S/ 2007)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°8: Test Dickey Fuller aumentado apertura comercial desestacionalizado APSA

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on APSA				
Null Hypothesis: APSA has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic				
Test critical values:			-2.385298	0.1491
1% level			-3.514426	
5% level			-2.898145	
10% level			-2.586351	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(APSA)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:25				
Sample (adjusted): 1998Q2 2018Q1				
Included observations: 80 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
APSA(-1)	-0.107465	0.045053	-2.385298	0.0195
C	0.055526	0.022715	2.444417	0.0168
R-squared	0.067985	Mean dependent var		0.001538
Adjusted R-squared	0.056036	S.D. dependent var		0.017735
S.E. of regression	0.017231	Akaike info criterion		-5.259530
Sum squared resid	0.023159	Schwarz criterion		-5.199980
Log likelihood	212.3812	Hannan-Quinn criter.		-5.235655
F-statistic	5.689649	Durbin-Watson stat		2.357187
Prob(F-statistic)	0.019492			

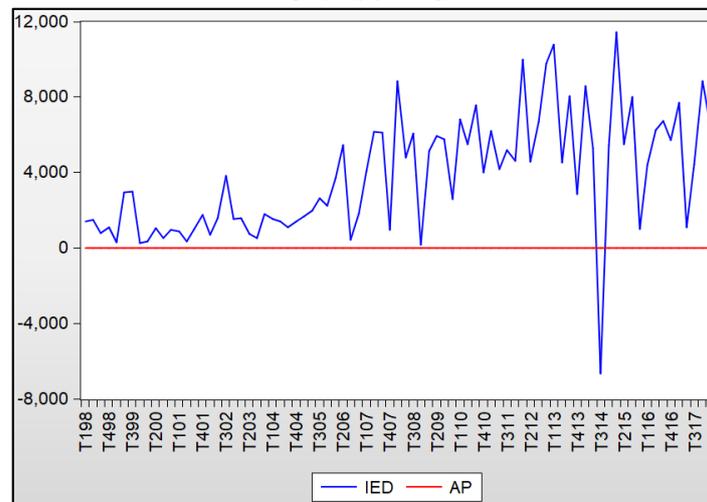
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°9: ecuación IED y AP

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/20/18 Time: 21:21				
Sample: 1 81				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AP	34531.77	6593.468	5.237270	0.0000
C	-13616.01	3330.833	-4.087870	0.0001
R-squared	0.257721	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.248325	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	2718.281	Akaike info criterion		18.67777
Sum squared resid	5.84E+08	Schwarz criterion		18.73689
Log likelihood	-754.4496	Hannan-Quinn criter.		18.70149
F-statistic	27.42899	Durbin-Watson stat		1.726450
Prob(F-statistic)	0.000001			

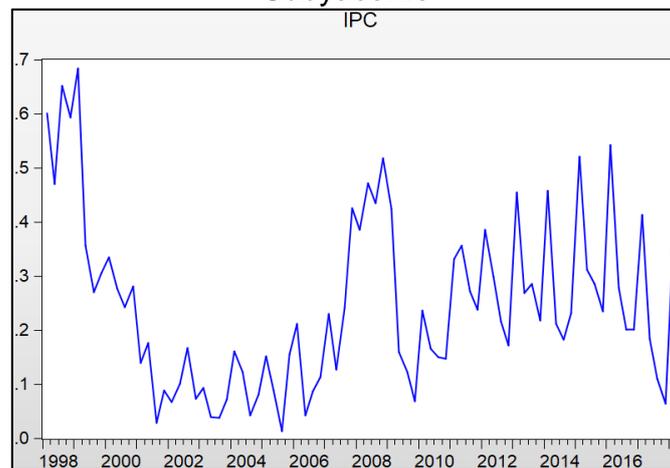
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°9



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°10: índice de precios al consumidor (var% mensual) - IPC Subyacente



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°10: Test de Dickey Fuller aumentado IPC

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on IPC				
Null Hypothesis: IPC has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-4.564248	0.0023
Test critical values:				
1% level			-4.083355	
5% level			-3.470032	
10% level			-3.161982	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(IPC)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:23				
Sample (adjusted): 1999Q2 2018Q1				
Included observations: 76 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IPC(-1)	-0.392089	0.085904	-4.564248	0.0000
D(IPC(-1))	-0.034625	0.108004	-0.320593	0.7495
D(IPC(-2))	-0.088936	0.101418	-0.876929	0.3836
D(IPC(-3))	-0.166993	0.098695	-1.692007	0.0952
D(IPC(-4))	0.457982	0.097422	4.701018	0.0000
C	0.043379	0.027821	1.559207	0.1235
@TREND("1998Q1")	0.000972	0.000477	2.038671	0.0453
R-squared	0.590515	Mean dependent var	-0.004325	
Adjusted R-squared	0.554907	S.D. dependent var	0.131462	
S.E. of regression	0.087705	Akaike info criterion	-1.942090	
Sum squared resid	0.530761	Schwarz criterion	-1.727417	
Log likelihood	80.79942	Hannan-Quinn criter.	-1.856296	
F-statistic	16.58404	Durbin-Watson stat	2.091412	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Elaboración: Propia

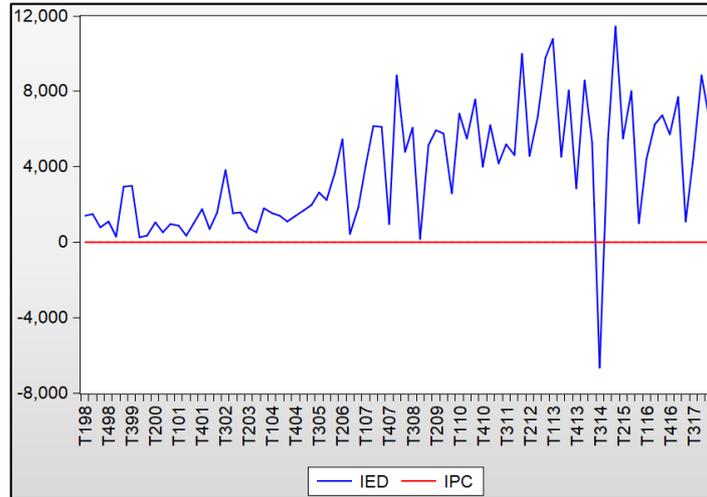
Tabla N°11: Ecuación IED e IPC

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/14/18 Time: 00:12				
Sample: 1 81				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IPC	3579.214	2180.629	1.641368	0.1047
C	2872.906	639.2968	4.493853	0.0000
R-squared	0.032978	Mean dependent var	3756.592	
Adjusted R-squared	0.020737	S.D. dependent var	3135.302	
S.E. of regression	3102.623	Akaike info criterion	18.94226	
Sum squared resid	7.60E+08	Schwarz criterion	19.00139	
Log likelihood	-765.1617	Hannan-Quinn criter.	18.96599	
F-statistic	2.694088	Durbin-Watson stat	1.273468	
Prob(F-statistic)	0.104697			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

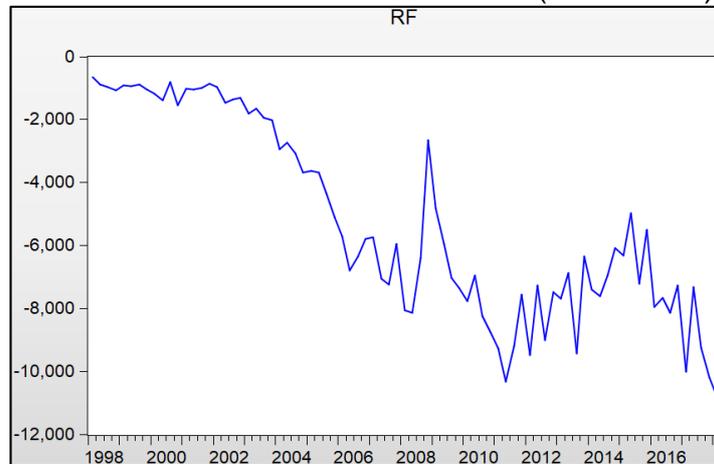
Elaboración: Propia

Gráfico N°11



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°12: Renta de factores RF (millones S/)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°12: test de Dickey Fuller aumentado renta de factores RF

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RF				
Null Hypothesis: RF has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.845587	0.8002
Test critical values:				
	1% level		-3.515536	
	5% level		-2.898623	
	10% level		-2.586605	
*Mackinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RF)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:22				
Sample (adjusted): 1998Q3 2018Q1				
Included observations: 79 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF(-1)	-0.035149	0.041568	-0.845587	0.4004
D(RF(-1))	-0.441598	0.103810	-4.253916	0.0001
C	-360.9217	245.9179	-1.467651	0.1463
R-squared	0.218562	Mean dependent var		-125.4682
Adjusted R-squared	0.197998	S.D. dependent var		1217.342
S.E. of regression	1090.186	Akaike info criterion		16.86332
Sum squared resid	90326387	Schwarz criterion		16.95330
Log likelihood	-663.1011	Hannan-Quinn criter.		16.89937
F-statistic	10.62829	Durbin-Watson stat		2.011551
Prob(F-statistic)	0.000085			

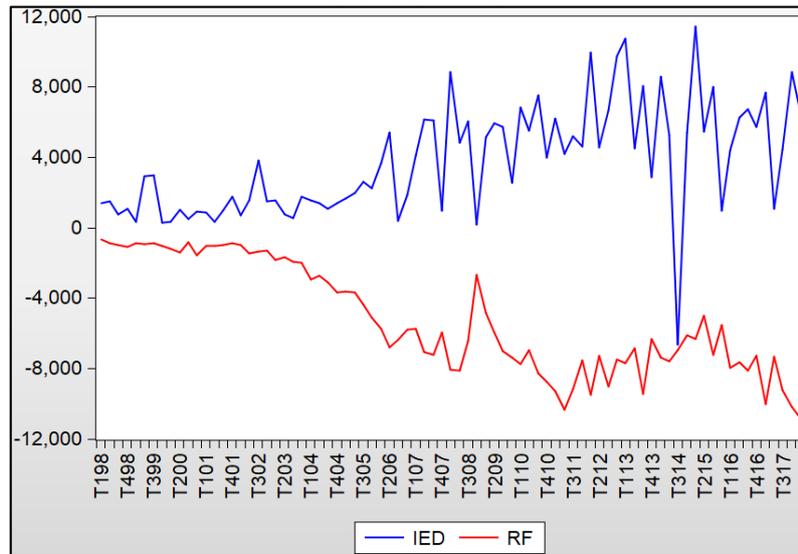
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°13: Ecuación IED y RF

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/14/18 Time: 00:16				
Sample: 1 81				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RF	-0.684532	0.083496	-8.198351	0.0000
C	200.0425	504.5741	0.396458	0.6928
R-squared	0.459692	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.452853	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	2319.164	Akaike info criterion		18.36018
Sum squared resid	4.25E+08	Schwarz criterion		18.41930
Log likelihood	-741.5874	Hannan-Quinn criter.		18.38390
F-statistic	67.21296	Durbin-Watson stat		1.898270
Prob(F-statistic)	0.000000			

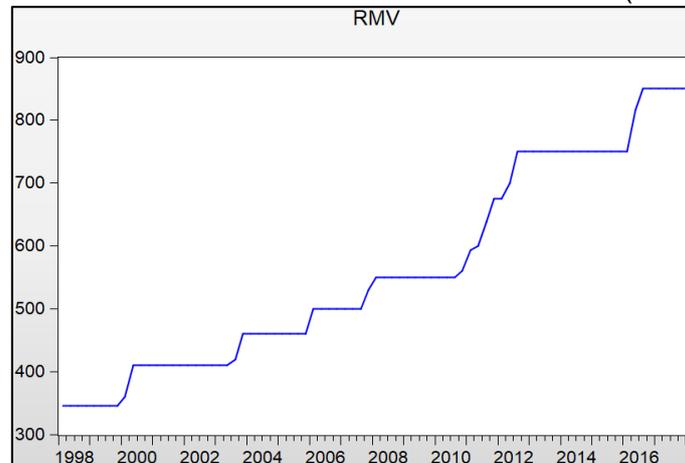
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°13



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°14: Remuneración mínima vital RMV (S/. soles)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°14: test de Dickey Fuller aumentado RMV

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on RMV				
Null Hypothesis: RMV has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.550373	0.3039
Test critical values:				
1% level			-4.078420	
5% level			-3.467703	
10% level			-3.160627	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RMV)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:18				
Sample (adjusted): 1998Q3 2018Q1				
Included observations: 79 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMV(-1)	-0.113568	0.044530	-2.550373	0.0128
D(RMV(-1))	0.289613	0.109598	2.642496	0.0100
C	35.28312	13.06203	2.701196	0.0085
@TREND("1998Q1")	0.805307	0.305963	2.632036	0.0103
R-squared	0.140622	Mean dependent var		6.392405
Adjusted R-squared	0.106247	S.D. dependent var		14.72150
S.E. of regression	13.91749	Akaike info criterion		8.153475
Sum squared resid	14527.23	Schwarz criterion		8.273447
Log likelihood	-318.0623	Hannan-Quinn criter.		8.201540
F-statistic	4.090809	Durbin-Watson stat		1.968615
Prob(F-statistic)	0.009568			

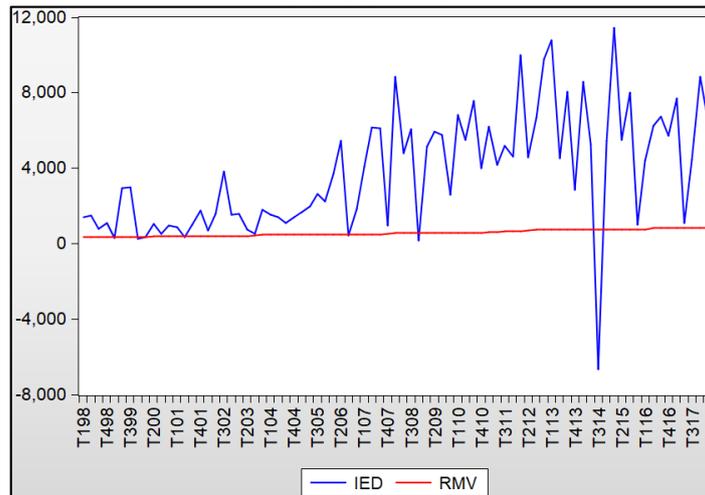
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°15: Ecuación IED y RMV

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/14/18 Time: 00:19				
Sample: 1 81				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RMV	11.15689	1.785371	6.249062	0.0000
C	-2517.079	1044.095	-2.410776	0.0182
R-squared	0.330796	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.322325	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	2581.011	Akaike info criterion		18.57413
Sum squared resid	5.26E+08	Schwarz criterion		18.63325
Log likelihood	-750.2523	Hannan-Quinn criter.		18.59785
F-statistic	39.05077	Durbin-Watson stat		1.905244
Prob(F-statistic)	0.000000			

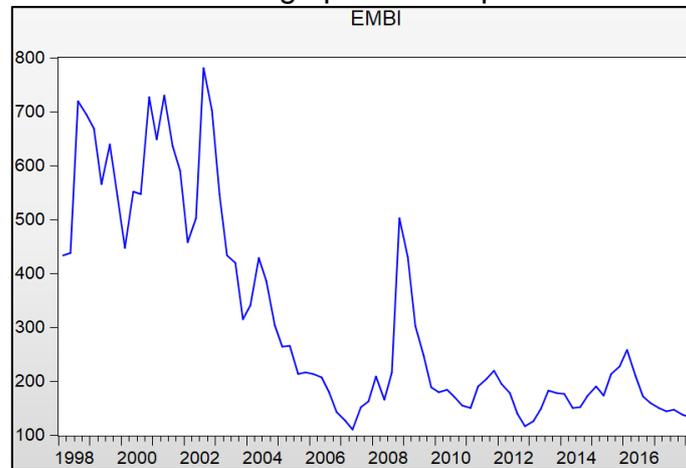
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°15



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°16: Riesgo país EMBI puntos básicos



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°16: Test de Dickey Fuller aumentado EMBI

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on EMBI				
Null Hypothesis: EMBI has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.204591	0.0909
Test critical values:				
1% level			-4.076860	
5% level			-3.466966	
10% level			-3.160198	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(EMBI)				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 21:14				
Sample (adjusted): 1998Q2 2018Q1				
Included observations: 80 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EMBI(-1)	-0.228774	0.071389	-3.204591	0.0020
C	132.0844	44.96565	2.937451	0.0044
@TREND("1998Q1")	-1.571068	0.595501	-2.638227	0.0101
R-squared	0.117925	Mean dependent var		-3.757645
Adjusted R-squared	0.095014	S.D. dependent var		78.70562
S.E. of regression	74.87324	Akaike info criterion		11.50625
Sum squared resid	431662.2	Schwarz criterion		11.59558
Log likelihood	-457.2500	Hannan-Quinn criter.		11.54206
F-statistic	5.147087	Durbin-Watson stat		1.813194
Prob(F-statistic)	0.007979			

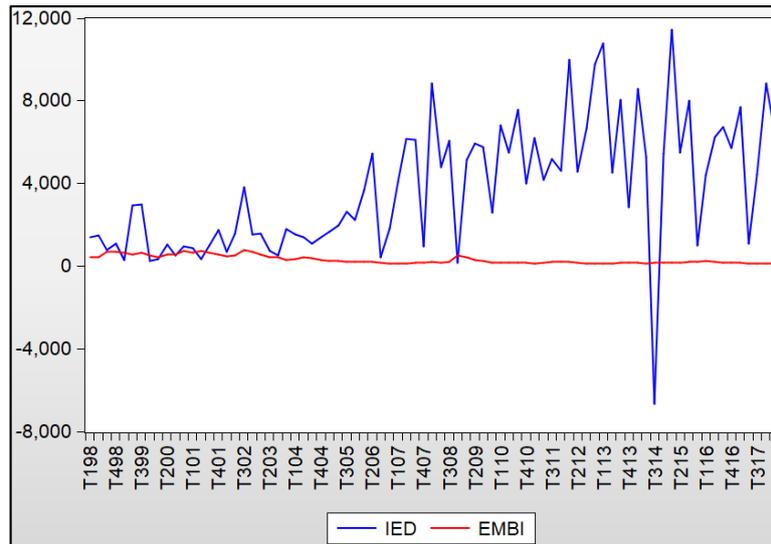
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°17: Ecuación IED y EMBI

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/14/18 Time: 00:22				
Sample: 1 81				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EMBI	-8.788718	1.529376	-5.746604	0.0000
C	6510.990	562.4980	11.57513	0.0000
R-squared	0.294791	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.285864	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	2649.536	Akaike info criterion		18.62654
Sum squared resid	5.55E+08	Schwarz criterion		18.68566
Log likelihood	-752.3748	Hannan-Quinn criter.		18.65026
F-statistic	33.02346	Durbin-Watson stat		1.866994
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°17



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°18: Ecuación #1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1431.291	5027.317	-0.284703	0.7767
DI	-0.006204	0.060088	-0.103256	0.9180
GK	-0.187773	0.169818	-1.105729	0.2725
AP	-1899.621	9867.235	-0.192518	0.8479
IPC	2749.465	1934.771	1.421080	0.1596
RF	-0.748384	0.247143	-3.028140	0.0034
RMV	3.954190	8.417677	0.469748	0.6399
EMBI	1.824697	2.837153	0.643144	0.5221

R-squared	0.500812	Mean dependent var	3756.592
Adjusted R-squared	0.452944	S.D. dependent var	3135.302
S.E. of regression	2318.970	Akaike info criterion	18.42918
Sum squared resid	3.93E+08	Schwarz criterion	18.66566
Log likelihood	-738.3816	Hannan-Quinn criter.	18.52406
F-statistic	10.46248	Durbin-Watson stat	1.863655
Prob(F-statistic)	0.000000		

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Cuadro N°1

	IED	DI	GK	AP	IPC	RF	RMV	EMBI
IED	1.000000	0.585329	0.273670	0.507662	0.181598	-0.678006	0.575149	-0.542946
DI	0.585329	1.000000	0.700322	0.568855	0.142914	-0.829811	0.975759	-0.732832
GK	0.273670	0.700322	1.000000	0.386041	0.001287	-0.510151	0.658933	-0.464323
AP	0.507662	0.568855	0.386041	1.000000	-0.012235	-0.785099	0.587408	-0.716068
IPC	0.181598	0.142914	0.001287	-0.012235	1.000000	-0.036465	0.059172	0.092302
RF	-0.678006	-0.829811	-0.510151	-0.785099	-0.036465	1.000000	-0.815361	0.868480
RMV	0.575149	0.975759	0.658933	0.587408	0.059172	-0.815361	1.000000	-0.726066
EMBI	-0.542946	-0.732832	-0.464323	-0.716068	0.092302	0.868480	-0.726066	1.000000

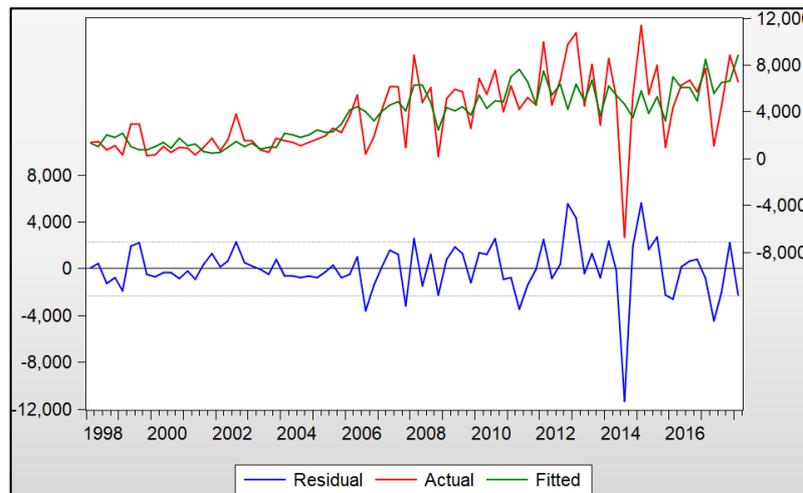
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°19: Análisis de Factor de inflación de varianza

Variance Inflation Factors			
Date: 08/13/18 Time: 21:59			
Sample: 1998Q1 2018Q1			
Included observations: 81			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	25273912	380.6863	NA
DI	0.003611	377.7574	38.38164
GK	0.028838	8.848018	2.304609
AP	97362325	374.2516	3.077241
IPC	3743338.	4.846134	1.409170
RF	0.061080	33.59751	8.762638
RMV	70.85728	365.0078	27.53703
EMBI	8.049439	16.40114	4.492484

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°18: Análisis de residuos



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°20: Ecuación #2

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 22:07				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1913.011	893.8033	-2.140305	0.0356
RMV	4.523366	2.241906	2.017643	0.0472
RF	-0.530103	0.113603	-4.666268	0.0000
IPC	2376.285	1271.008	1.869607	0.0654
DUMMY1	-12249.20	1835.905	-6.672022	0.0000
DUMMY2	-5152.548	1875.299	-2.747588	0.0075
R-squared	0.691608	Mean dependent var		3756.592
Adjusted R-squared	0.671049	S.D. dependent var		3135.302
S.E. of regression	1798.230	Akaike info criterion		17.89818
Sum squared resid	2.43E+08	Schwarz criterion		18.07555
Log likelihood	-718.8763	Hannan-Quinn criter.		17.96934
F-statistic	33.63941	Durbin-Watson stat		2.102260
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Cuadro N°2

Correlation						
	IED	RMV	RF	IPC	DUMMY1	DUMMY2
IED	1.000000	0.575149	-0.678006	0.181598	-0.373505	-0.095698
RMV	0.575149	1.000000	-0.815361	0.059172	0.130638	0.200242
RF	-0.678006	-0.815361	1.000000	-0.036465	-0.063542	-0.076590
IPC	0.181598	0.059172	-0.036465	1.000000	-0.045757	-0.045051
DUMMY1	-0.373505	0.130638	-0.063542	-0.045757	1.000000	-0.012500
DUMMY2	-0.095698	0.200242	-0.076590	-0.045051	-0.012500	1.000000

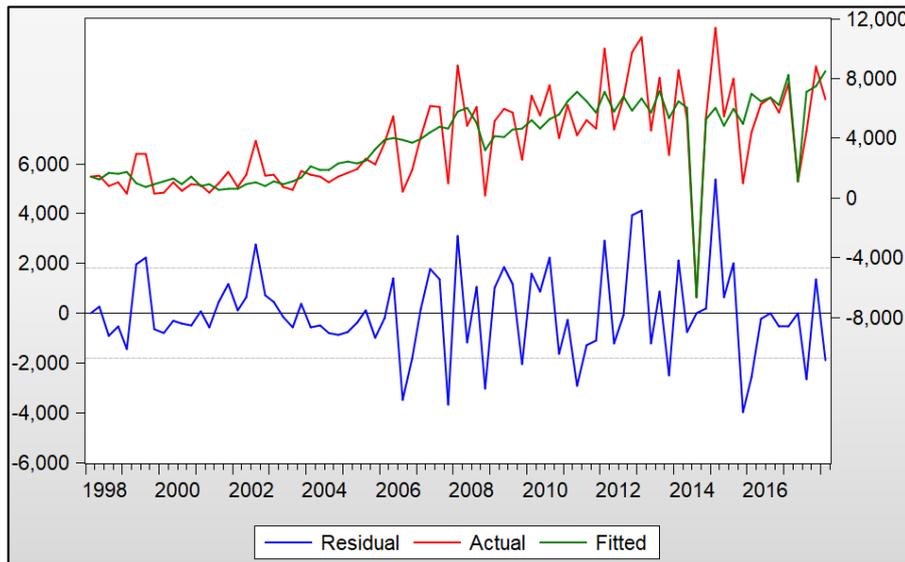
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°21: Análisis de Factor de inflación de varianza

Variance Inflation Factors			
Date: 08/13/18 Time: 22:08			
Sample: 1998Q1 2018Q1			
Included observations: 81			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	798884.3	20.01145	NA
RMV	5.026141	43.05784	3.248383
RF	0.012906	11.80569	3.079068
IPC	1615461.	3.478027	1.011349
DUMMY1	3370549.	1.042342	1.029474
DUMMY2	3516746.	1.087554	1.074127

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Gráfico N°19: análisis de residuos



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°22: Correlograma de residuos

Correlogram of Residuals						
Date: 08/13/18 Time: 22:11						
Sample: 1998Q1 2018Q1						
Included observations: 81						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.059	-0.059	0.2876	0.592
		2	0.050	0.047	0.5000	0.779
		3	-0.251	-0.246	5.9112	0.116
		4	0.169	0.152	8.4042	0.078
		5	-0.121	-0.101	9.7055	0.084
		6	-0.032	-0.116	9.7969	0.133
		7	-0.206	-0.138	13.662	0.058
		8	0.195	0.132	17.165	0.028
		9	0.064	0.081	17.549	0.041
		10	0.079	0.003	18.143	0.053
		11	-0.106	-0.005	19.221	0.057
		12	0.036	-0.013	19.351	0.080
		13	-0.156	-0.175	21.772	0.059
		14	0.054	0.031	22.065	0.077
		15	-0.105	-0.009	23.189	0.080
		16	-0.151	-0.272	25.539	0.061
		17	-0.124	-0.121	27.156	0.056
		18	0.109	0.043	28.430	0.056
		19	0.109	0.042	29.728	0.055
		20	0.102	0.058	30.872	0.057
		21	-0.214	-0.181	35.996	0.022
		22	0.077	0.041	36.675	0.026
		23	0.040	0.023	36.863	0.034
		24	0.067	0.015	37.396	0.040
		25	-0.167	0.021	40.735	0.024
		26	-0.009	-0.060	40.745	0.033
		27	0.052	0.013	41.077	0.040
		28	0.048	-0.112	41.371	0.050
		29	-0.105	-0.116	42.804	0.047
		30	0.015	0.054	42.835	0.061
		31	0.057	0.015	43.266	0.071
		32	0.055	-0.093	43.681	0.082
		33	-0.081	-0.070	44.597	0.086
		34	-0.172	-0.268	48.845	0.048
		35	-0.014	0.026	48.873	0.060
		36	-0.072	-0.099	49.653	0.065

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°23: Análisis Breusch Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	0.220361	Prob. F(2,73)	0.8028	
Obs*R-squared	0.486086	Prob. Chi-Square(2)	0.7842	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 22:15				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39.89839	905.6147	-0.044057	0.9650
RMV	0.209569	2.294423	0.091339	0.9275
RF	0.010729	0.116593	0.092018	0.9269
IPC	-74.10440	1289.637	-0.057461	0.9543
DUMMY1	-179.0041	1878.591	-0.095286	0.9243
DUMMY2	-50.94815	1900.431	-0.026809	0.9787
RESID(-1)	-0.059895	0.120074	-0.498818	0.6194
RESID(-2)	0.049981	0.119477	0.418329	0.6769
R-squared	0.006001	Mean dependent var	-1.55E-12	
Adjusted R-squared	-0.089314	S.D. dependent var	1741.128	
S.E. of regression	1817.219	Akaike info criterion	17.94154	
Sum squared resid	2.41E+08	Schwarz criterion	18.17803	
Log likelihood	-718.6325	Hannan-Quinn criter.	18.03643	
F-statistic	0.062960	Durbin-Watson stat	1.968103	
Prob(F-statistic)	0.999597			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°24: Test de heterocedasticidad (White)

Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	2.565955	Prob. F(11,69)	0.0087	
Obs*R-squared	23.51508	Prob. Chi-Square(11)	0.0149	
Scaled explained SS	26.78637	Prob. Chi-Square(11)	0.0049	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 22:18				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
Collinear test regressors dropped from specification				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-92871.55	18894524	-0.004915	0.9961
RMV^2	30.77967	78.17512	0.393727	0.6950
RMV*RF	6.853440	5.566022	1.231299	0.2224
RMV*IPC	101712.4	49475.68	2.055806	0.0436
RMV*DUMMY1	-3892.432	6178.907	-0.629955	0.5308
RMV*DUMMY2	-3989.826	5931.787	-0.672618	0.5034
RMV	-10710.39	76199.66	-0.140557	0.8886
RF^2	0.166740	0.173238	0.962491	0.3392
RF*IPC	3277.452	2497.006	1.312552	0.1937
RF	-2655.334	2012.554	-1.319385	0.1914
IPC^2	18924040	20031131	0.944731	0.3481
IPC	-40783495	20678634	-1.972253	0.0526
R-squared	0.290310	Mean dependent var	2994102.	
Adjusted R-squared	0.177171	S.D. dependent var	4911187.	
S.E. of regression	4454935.	Akaike info criterion	33.59288	
Sum squared resid	1.37E+15	Schwarz criterion	33.94761	
Log likelihood	-1348.512	Hannan-Quinn criter.	33.73520	
F-statistic	2.565955	Durbin-Watson stat	2.077013	
Prob(F-statistic)	0.008701			

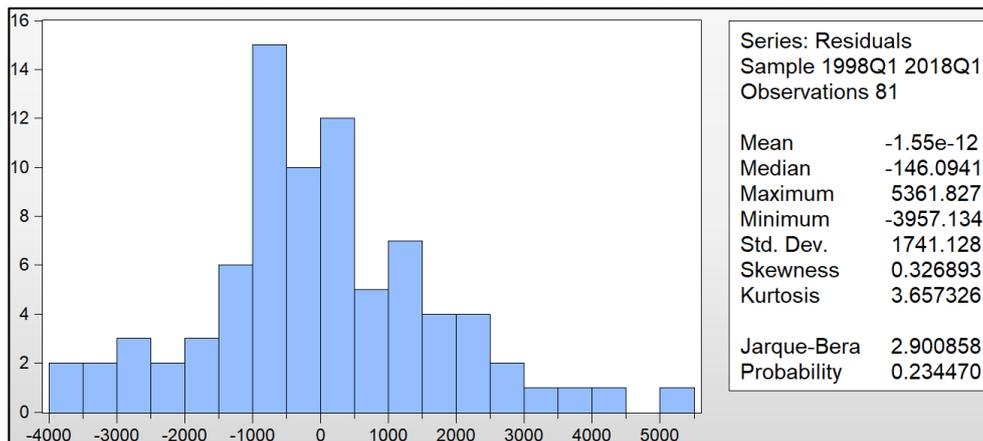
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°25: Ecuación #2

Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 22:25				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1913.011	1036.850	-1.845022	0.0690
RMV	4.523366	2.747897	1.646119	0.1039
RF	-0.530103	0.129912	-4.080484	0.0001
IPC	2376.285	1360.221	1.746984	0.0847
DUMMY1	-12249.20	427.1094	-28.67930	0.0000
DUMMY2	-5152.548	636.0055	-8.101422	0.0000
R-squared	0.691608	Mean dependent var	3756.592	
Adjusted R-squared	0.671049	S.D. dependent var	3135.302	
S.E. of regression	1798.230	Akaike info criterion	17.89818	
Sum squared resid	2.43E+08	Schwarz criterion	18.07555	
Log likelihood	-718.8763	Hannan-Quinn criter.	17.96934	
F-statistic	33.63941	Durbin-Watson stat	2.102260	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Cuadro N°3: Análisis de normalidad de errores



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

Tabla N°25: Test de Ramsey

Ramsey RESET Test				
Equation: UNTITLED				
Specification: IED C RMV RF IPC DUMMY1 DUMMY2				
Omitted Variables: Squares of fitted values				
	Value	df	Probability	
t-statistic	0.457792	74	0.6484	
F-statistic	0.209573	(1, 74)	0.6484	
Likelihood ratio	0.229074	1	0.6322	
F-test summary:				
	Sum of Sq.	df	Mean Squares	
Test SSR	684900.7	1	684900.7	
Restricted SSR	2.43E+08	75	3233630.	
Unrestricted SSR	2.42E+08	74	3268072.	
LR test summary:				
	Value	df		
Restricted LogL	-718.8763	75		
Unrestricted LogL	-718.7618	74		
Unrestricted Test Equation:				
Dependent Variable: IED				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 22:28				
Sample: 1998Q1 2018Q1				
Included observations: 81				
White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1248.369	2043.466	-0.610908	0.5431
RMV	3.431400	4.306023	0.796884	0.4281
RF	-0.449288	0.196334	-2.288387	0.0250
IPC	1919.761	1766.678	1.086650	0.2807
DUMMY1	-12455.85	573.1160	-21.73356	0.0000
DUMMY2	-4241.622	2441.128	-1.737567	0.0864
FITTED^2	2.27E-05	5.48E-05	0.414565	0.6797
R-squared	0.692479	Mean dependent var	3756.592	
Adjusted R-squared	0.667545	S.D. dependent var	3135.302	
S.E. of regression	1807.781	Akaike info criterion	17.92004	
Sum squared resid	2.42E+08	Schwarz criterion	18.12697	
Log likelihood	-718.7618	Hannan-Quinn criter.	18.00307	
F-statistic	27.77233	Durbin-Watson stat	2.064806	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú
Elaboración: Propia

MATRIZ DE CONSISTENCIA:

PROBLEMA	OBJETIVO	HIPOTESIS	VARIABLES	METODOLOGIA
Problema General	Objetivo General	Hipótesis General	Dependientes	
¿Cuáles son los principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?	Identificar cuáles son los principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.	Existen principales factores que determinaron el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.	Inversión Extranjera Directa	
Problemas Específicos	Objetivos Específicos	Hipótesis Especificas	Independiente	
<p>¿Es el tamaño de mercado un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es el gasto en infraestructura un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es el nivel de apertura de la economía un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es la inflación un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es la renta de factores un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es el costo laboral un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p> <p>¿Es el riesgo país un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998 – 2018?</p>	<p>Determinar si el tamaño de mercado es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si el gasto en infraestructura es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si el nivel de apertura de la economía es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si la inflación es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si la renta de factores es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si el costo laboral es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Determinar si el riesgo país es un factor que determinó el flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p>	<p>Un mayor tamaño de mercado determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Un mayor gasto en infraestructura determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Un mayor nivel de apertura de la economía determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Una menor inflación determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Una mayor renta de factores determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Un menor costo laboral determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p> <p>Un menor riesgo país determinó un mayor flujo de entrada de la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998–2018.</p>	<p>Tamaño de mercado</p> <p>Gasto en infraestructura</p> <p>Apertura de la economía</p> <p>Inflación</p> <p>Renta de Factores</p> <p>Costo Laboral</p> <p>Riesgo País</p>	<p>Tipo de investigación: explicativo, Nivel de investigación: descriptivo no experimental longitudinal y con tendencia</p>