



Munich Personal RePEc Archive

Foreign Direct Investment and Its Economic Impact in Peru Period 1993 - 2013

Nestor Rodrigo Jordan Ramos

Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco

April 2015

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/70752/>

MPRA Paper No. 70752, posted 17 April 2016 09:40 UTC

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y SU IMPACTO ECONÓMICO EN EL PERÚ PERIODO 1993 - 2013¹

Néstor Rodrigo Jordan Ramos²

Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco

RESUMEN

El presente trabajo analiza y estima el impacto económico de la Inversión Extranjera Directa (IED) en la economía peruana entre los años 1993-2013. En este sentido, se utilizó tanto un análisis estadístico descriptivo y modelos de vectores de corrección de errores (VEC) a nivel macroeconómico para examinar la interrelación entre los flujos de IED sobre el crecimiento económico, empleo y las exportaciones. Los principales resultados sugieren que existe una relación de largo plazo entre las variables, por lo tanto un incremento de la IED reflejaría un comportamiento positivo y consistente sobre las variaciones en el crecimiento económico, empleo y exportaciones.

ABSTRACT

This article analyzes and estimates the economic impact of the foreign direct investment (FDI) in the Peruvian economy between the years 1993-2013. That way, it was used a descriptive statistical analysis and vectors error correction models (VEC) at the macroeconomic level to examine the interrelationship between FDI flows on economic growth, employment and exports. The main results suggest that there is a long-run relationship between the variables. Therefore, an increase of FDI would reflect a positive and consistent behavior on the variations in economic growth, employment and exports.

TÉRMINOS CLAVES

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, VECTOR DE CORRECCIÓN DE ERRORES, CRECIMIENTO ECONOMICO, EMPLEO, EXPORTACIONES.

¹ El presente artículo viene a ser un resumen de la tesis: "La Inversión Extranjera Directa y su Impacto Económico en el Perú Periodo 1993-2013" por el cual el autor ha obtenido el Título de Economista.

El autor agradece la asesoría y comentarios de la Mgt. Ligia Isabel Somocurcio Alarcón.

² rodrigojordan23@gmail.com

INTRODUCCIÓN

La Inversión Extranjera Directa (en adelante IED) ha presentado una tendencia creciente en las últimas décadas, en un contexto en el que el panorama económico mundial se ha modificado, lo cual ha generado que los gobiernos y hacedores de política pública le otorguen a la IED un rol clave en el desarrollo de sus economías. Durante la última década se muestra un mayor protagonismo de los países emergentes en un proceso que se ha acelerado a consecuencia de las crisis financieras internacionales, que tuvo una implicancia negativa respecto a las economías desarrolladas. Sin embargo, a pesar de la tendencia creciente de los flujos mundiales de IED, no existe consenso acerca del impacto que genera la IED en la economía. A pesar de ello hay una creciente percepción de que la IED tiene un efecto positivo. Bajo el enfoque del modelo de crecimiento endógeno³, la IED se revela como uno de los canales que utilizan los países emergentes con el propósito de impulsar el desarrollo de la economía, tal es el caso del Perú.

La economía peruana viene presentando en los últimos años un crecimiento económico sostenido por más de una década, siendo la IED un factor que ha contribuido decisivamente al dinamismo de la producción nacional, que ha significado el ingreso de importantes sumas de capitales del exterior orientadas hacia distintos sectores de la economía, favoreciendo su expansión. Estos flujos de capital han sido atraídos por las oportunidades que se ha venido ofreciendo, tales como la posibilidad de obtener altas tasas de rendimiento, en un entorno que obedece a la siguiente trilogía: mercados libres, apertura al exterior y sector privado como agente principal y motor del desarrollo económico.

En este sentido, el objetivo del estudio es estimar el impacto económico de la IED sobre el crecimiento económico, el empleo y las exportaciones en el Perú periodo 1993-2013. Para lograr el objetivo planteado se desarrollaron tres modelos económicos de ámbito macroeconómico utilizando como herramienta la econometría (series de tiempo).

El trabajo supone que el impacto económico de la IED en la economía del Perú para el periodo 1993-2013 es positivo y consistente, siendo un factor relevante en las variaciones del crecimiento económico, el empleo y las exportaciones.

³Romer P. (1994). The Origins of Endogenous Growth. The Journal of Economic Perspectives 8(1).

Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of Economic Development. Journal of Monetary Economics 22.

METODOLOGÍA

La IED estuvo presente históricamente y esencialmente desde 1990 con la reforma estructural, obteniendo un rol preponderante en el desarrollo de la economía peruana. Sin embargo, a pesar de esta vasta historia, no son muchos los estudios que analizan el impacto de la IED en la economía nacional. En consecuencia el presente trabajo de investigación busca ser un factor que complemente este gap. Para lograr los objetivos planteados se realizó una estrategia macroeconómica analizando el impacto de la IED en el crecimiento económico, empleo y exportaciones desarrollando modelos macroeconómicos de series de tiempo a través del modelo de corrección de errores que permite analizar relaciones de largo plazo (cointegración).

Modelo de Corrección de Errores

Los métodos cuantitativos que se utilizan en series de tiempo en su mayoría fueron estimados por mínimos cuadrados ordinarios hecho que produce que los parámetros estimados sean inconsistentes y no convenientes, porque en su mayoría las variables de series de tiempo son no estacionarias.

En ese contexto se desarrollaron otros métodos de estimación, como los mínimos cuadrados en dos etapas y mínimos cuadrados en tres etapas que dan solución al problema de no estacionariedad de las variables, sin embargo, el inconveniente con esos métodos de estimación es que no capturan el comportamiento dinámico de las variables, por lo cual los modelos VEC (Vector de Corrección de Errores) aparecen como una buena alternativa para dar solución a los problemas mencionados, tal es así que ésta metodología econométrica permite establecer relaciones de equilibrio de largo plazo.

Engle y Granger (1987) establecen una equivalencia entre los conceptos de cointegración y modelos MCE (Modelo de Corrección de Errores), en cuanto cointegración implica un modelo de MCE y a la vez un modelo MCE implica cointegración. Este es el llamado teorema de Representación de Granger.

Un problema que con frecuencia en las series económicas se encuentran es que no son estacionarias en niveles, y la estimación por MICO (Mínimos Cuadrados Ordinarios) conduciría a estimar regresiones espurias. Para evitar este tipo de problemas, se derivan los estimadores a partir del método de Máxima verosimilitud de acuerdo con la técnica propuesta por Johansen, S. (1995), el cual permite estimar las relaciones de corto y largo plazo entre las variables consideradas en el modelo, el cual involucra el siguiente procedimiento: El primer procedimiento consiste en identificar la estacionariedad o no (raíz unitaria) de las variables y el orden de integración a través de

pruebas como Dickey Fuller, Dickey Fuller Aumentado o KPSS. El segundo procedimiento consiste en especificar un Vector Autoregresivo (VAR) con el orden de integración correspondiente ($I=1$) para la selección de las variables del modelo, esta etapa también nos permitirá determinar el retardo óptimo del VAR. El tercer procedimiento es el análisis de cointegración, tomando en cuenta que las variables son no estacionarias, por lo cual es necesario estimar el modelo en diferencias con la finalidad de asegurar que los errores sean ruido blanco, así, el modelo es reformulado en la forma de Vector de Corrección de Errores (VEC), con el fin de determinar el rango de cointegración del sistema en base a la prueba de traza y prueba de valor propio.

Especificación del Modelo

A continuación se presentan las formas funcionales a utilizar para cada uno de los tres modelos en análisis.

1. Impacto de la IED sobre el Crecimiento Económico

Para medir el impacto de la IED sobre el crecimiento económico se presenta el siguiente modelo bajo el enfoque de la función de producción de Cobb-Douglas⁴.

$$\text{PBIPC} = f(\text{FIED}, \text{EDUCT})$$

Donde PBIPC es el Producto Interno Bruto per cápita (PIBPC) variable utilizada para medir el crecimiento económico, FIED es el flujo de Inversión Extranjera Directa (FIED) y EDUCT es la población con educación terciaria en el país (EDUCT).

2. Impacto de la IED sobre el Empleo

El modelo a estimar para la variable empleo (fuerza laboral) será el siguiente:

$$\text{PEA} = f(\text{SIEDP}, \text{PBIPC}, \text{SAL})$$

Donde PEA es la fuerza laboral de país, SIEDP es la variable que refleja la IED, PIBPC corresponde al Producto Interno Bruto per cápita, SAL corresponde a los salarios reales. Es importante destacar que el modelo presentado corresponde a una curva de demanda por trabajo clásica⁵ y desarrollada en la literatura, donde la variable que se incorpora aparte de los determinantes de precio (salarios reales) e ingreso (PIBPC) es la que queremos testear para el presente estudio (IED).

⁴Jiménez F. (2010). "Crecimiento Económico – Enfoques y Modelos (p. 42)". Fondo Editorial Pontificia Universidad Católica del Perú.

⁵Jiménez F. (2010). "Elementos de Teoría y Política Macroeconómica para una Economía Abierta (p. 434)". Fondo Editorial Pontificia Universidad Católica del Perú.

3. Impacto de la IED sobre las Exportaciones

La forma funcional de esta ecuación se presenta a continuación:

$$\text{EXPT} = f(\text{SIEDP}, \text{TI})$$

Donde EXPT son las exportaciones totales en el país (EXPT), SIEDP representa la Inversión Extranjera Directa (SIEDP) y TI son los términos de intercambio (TI).

En el Cuadro 1 se muestran los resultados esperados por cada modelo especificado.

Cuadro 1: Modelos Econométricos y Resultados Esperados

MODELOS	FIED	EDUCT	SIEDP	PBIPC	SAL	TI
PBIPC= f (FIED, EDUCT)	(+)	(+)				
PEA= f (SIEDP, PBIPC, SAL)			(+)	(+)	(-)	
EXPT= f (SIEDP, TI)			(+)			(+)

Elaboración: Propia.

Descripción de los Datos

A partir de todas las variables obtenidas de las fuentes de información de Organismos Internacionales como el Banco Mundial (BM), Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO) y Organismos nacionales como el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI), Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión) y el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), se construyó la base de datos, para los modelos macroeconómicos de series de tiempo.

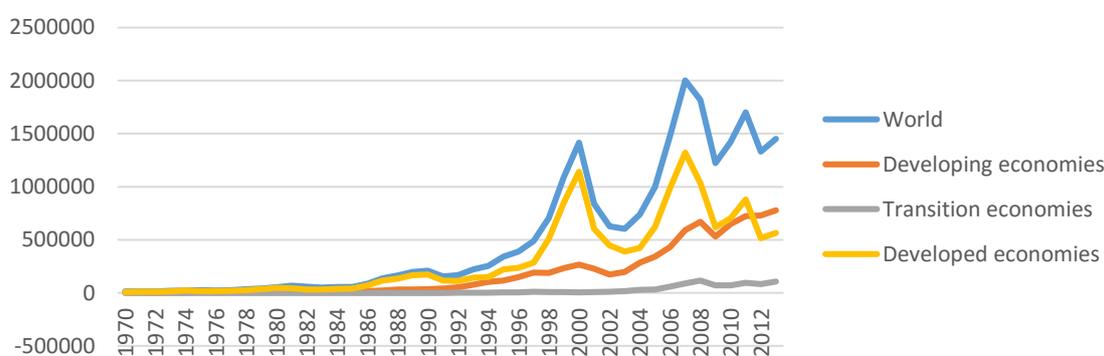
Los datos utilizados tienen frecuencia anual y la metodología consistió en agregar todas las variables en una base de datos común desde el año 1993 hasta el 2013 en dólares y soles corrientes de cada año, ello de acuerdo a la disponibilidad de la información, luego se realizó la conversión de las cifras a millones de dólares o soles respectivamente. Finalmente, con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Perú para las cifras en soles y el IPC de Estados Unidos para las cifras en dólares, se llevaron todas las variables nominales a millones de dólares del año 2013. Este fue el año base con el que se trabajaron las variables nominales. Cabe resaltar que todos los modelos se estiman en logaritmos naturales, principalmente con el objetivo de poder interpretar los coeficientes que acompañan a las variables explicativas como elasticidades.

LOS RESULTADOS

Evolución de los Flujos de Entrada de la Inversión Extranjera Directa en el Mundo

La IED ha aumentado con rapidez a nivel mundial, de hecho, con mayor rapidez que el comercio internacional, que ha sido durante largo tiempo el principal mecanismo de relación entre las economías nacionales. Además, a medida que se modifica el entorno global y se transforman las estrategias de las empresas transnacionales (ETN), surgen nuevas modalidades de la actividad de éstas.

GRÁFICO 1: Flujos de IED Mundial 1970-2013
(En Millones de Dólares)



Fuente: UNCTAD, Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2014

Elaboración: Propia.

De manera general y de acuerdo al periodo que analiza el presente trabajo 1993-2013 los flujos de IED a nivel mundial presentan una tasa de crecimiento promedio de 9,8 por ciento, (ver Gráfico 1) impulsado por las tres regiones tanto los países desarrollados (7,1 por ciento), los países en desarrollo (12,3 por ciento) y los países en transición (19,6 por ciento). Cabe mencionar que los países desarrollados han sido por un largo tiempo los principales responsables de los niveles actuales de IED, sin embargo debido a las fluctuaciones económicas y factores externos el escenario se ha visto modificado dándoles mayor relevancia a los países en desarrollo.

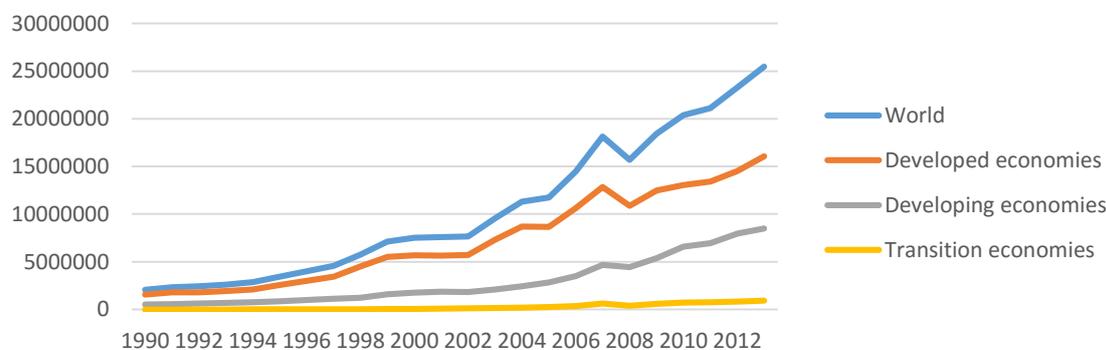
Evolución del Stock de Inversión Extranjera Directa en el Mundo

El Stock de IED mundial muestra al igual que los flujos de entrada de IED una tendencia creciente, el crecimiento promedio entre el periodo 1993-2013 fue de 12,1% (Ver Gráfico 2). Esta tendencia muestra como en los años observados el mundo logró acumular una gran magnitud de capitales productivos directos, y de manera acelerada.

A partir del año 2002 se observa un incremento bastante considerable siendo atenuado por el año 2008 que tuvo este comportamiento debido a la crisis financiera mundial. Sin

embargo, se recuperó de manera sorprendente los posteriores años alcanzando cifras históricas. En 2013 los stocks de IED mundial crecieron 9,3 por ciento, respecto a 2012, alcanzando un monto de US\$ 25,5 billones.

GRÁFICO 2: Stock de IED, Mundiales y por Grupos de Economías 1990-2013
(En Millones de Dólares)



Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD).
Elaboración: Propia

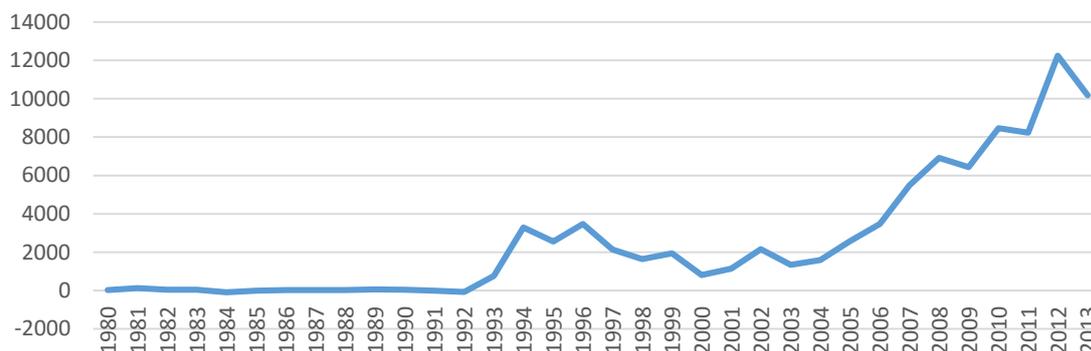
Los capitales directos tienden a establecerse principalmente en aquellos países cuyos mercados son relativamente grandes, estables y sólidos, como es el caso de Estados Unidos, que atrajo durante el período de observación, un promedio del 22,2% del stock de IED mundial y los integrantes de la Unión Europea (Francia, Alemania, Bélgica-Luxemburgo, España, Holanda y otras) además del Reino Unido, concentraron cerca del 37,3% del stock mundial de IED.

Evolución de Flujos de Inversión Extranjera Directa en el Perú Periodo 1993-2013

Como se puede apreciar en el Gráfico 3, los flujos de IED muestran una tendencia creciente a partir del año 1993. Del gráfico se deduce que en el periodo 1980-1992 el promedio de IED fue de 18,8 millones de dólares; de forma visual se puede ver que casi permanece constante el nivel de IED en dicho periodo.

El año 2012 el Perú registro la mayor cifra de IED en su historia siendo el monto US\$ 12 240 millones, teniendo un crecimiento de 48,7 por ciento respecto a 2011, ocupando el sexto lugar como país receptor más importante de IED en Latinoamérica según lo indica el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), esto es explicado principalmente por las reinversiones y los aportes de capital. Cabe indicar que, el componente aportes de capital fue el más dinámico, alcanzando la cifra de US\$ 4,637 millones. Los US\$12 240 millones percibidos equivalen a un 6,4% del Producto Bruto Interno (PBI) del 2012 en términos nominales, menor al obtenido en 1994 (7,5 por ciento en términos nominales).

GRÁFICO 3: Flujos de IED en el Perú 1980-2013
(En Millones de Dólares)



Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD).
Elaboración: Propia.

En 2013 los flujos de IED decrecieron 16,9 por ciento respecto al pasado año, alcanzando una cifra de US\$ 10 172 millones. La IED estuvo dividida en aportes y préstamos de matriz (60 por ciento de la IED) y reinversión de utilidades (utilidades del año retenidas, 40 por ciento). La IED se concentró mayormente en los sectores de minería (US\$ 4 555 millones) y servicios no financieros (US\$ 2 505 millones), los que explicaron el 70 por ciento del flujo total, según datos del BCRP.

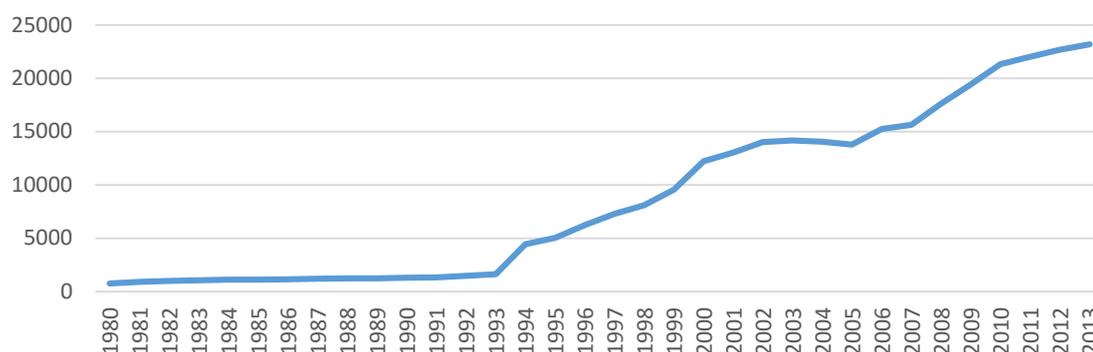
Evolución del Stock de Inversión Extranjera Directa en el Perú Periodo 1993-2013

Los stocks de IED son el acumulado de los flujos de IED hasta la fecha. En términos mundiales el Perú representa solo el 0,2 por ciento promedio del periodo analizado, el 4,3 por ciento promedio en Sudamérica y el 0,7 por ciento promedio a nivel de países emergentes, sin embargo los países desarrollados representan el 69,4 por ciento promedio del periodo analizado. Ello demuestra de nuevo el nivel de concentración de los stocks de IED en los países desarrollados.

Como se muestra en el Grafico 4 el stock de IED a nivel país ha sido creciente y ha tomado mayor importancia, específicamente a nivel de formación bruta de capital (alcanzando para el año 2013 una participación del 40,5% del total).

Perú incursionó respecto a atracción de IED recién a partir de 1993, después de que otros países latinoamericanos lo hicieran vanguardistamente en los ochentas, entre ellos México, Brasil y Chile, ante quienes el Perú aparece rezagado en materia de captación de IED.

GRÁFICO 4: Stock de IED en el Perú 1980-2013
(En Millones de Dólares)

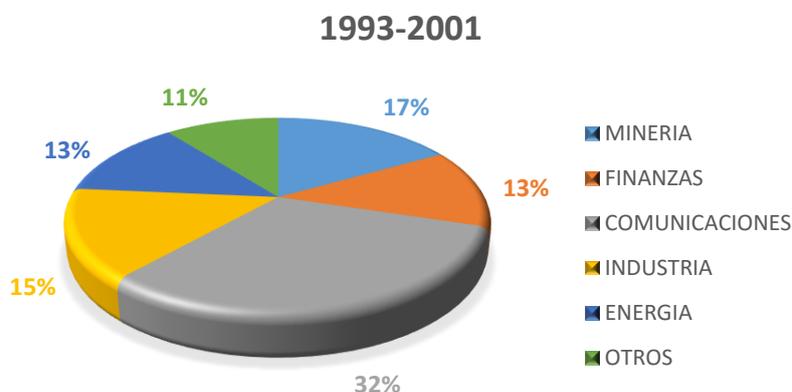


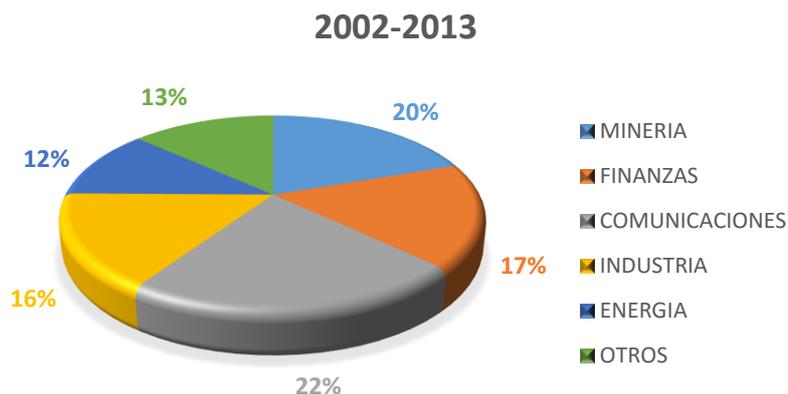
Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversion).
Elaboración: Propia.

Sectores y Actividades Productivas Receptoras de Inversión Extranjera Directa en el Perú

Los flujos de IED en el Perú han ido creciendo a nivel nacional, a continuación analizaremos que sectores y actividades productivas son receptoras de IED. Para el análisis dividiremos en dos sub periodos, el primer periodo serán los años 1993-2001 y el segundo 2002-2013 (Ver Gráfico 5).

GRÁFICO 5: Stock de IED por sub periodos según Principales Actividades en el Perú
(En Millones de Dólares)





Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión).

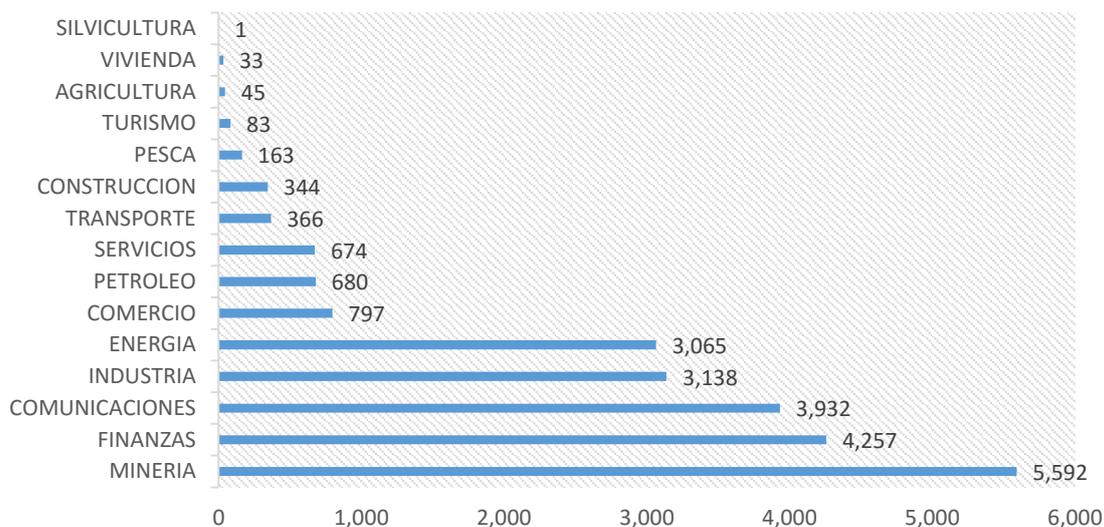
Elaboración: Propia

En el primer sub periodo 1993-2001 los sectores económicos que exhibieron mayor stock de IED fueron tres: comunicaciones, minería, e industria, que juntos concentraron 64% del total, mientras que energía y finanzas tuvieron una menor importancia.

En el sub periodo 2002-2013, el sector comunicaciones lidero la tenencia de mayor stock de IED, seguido de la minería, industria, finanzas y energía, que juntas concentraron el 87% del stock nacional de IED.

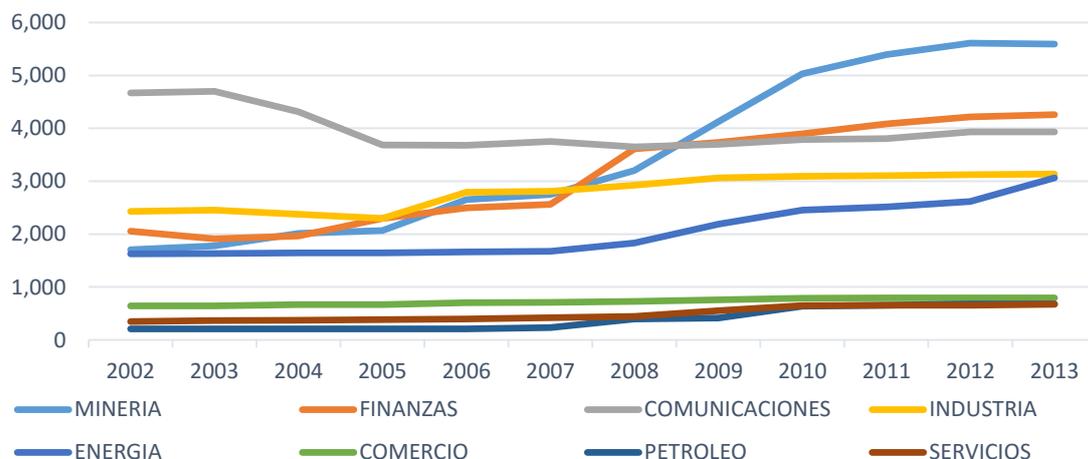
En 2013, la estructura del stock de IED en el Perú estuvo liderada por el sector minero que presenta un monto de US\$ 5 592 millones, ver Gráfico 6. Este comportamiento se puede observar de manera creciente desde el año 2009 con un crecimiento de 28,8 por ciento respecto a 2008. También se puede observar un crecimiento relevante en el sector finanzas el año 2008 con un crecimiento de 40,9 por ciento respecto a 2007. (Ver Gráfico 7).

GRÁFICO 6: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, por Sector de Destino 2013
(Millones de US\$)



Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión).
Elaboración: Propia

GRÁFICO 7: Stock de IED según Principales Actividades en el Perú 2002-2013
(En Millones de Dólares)

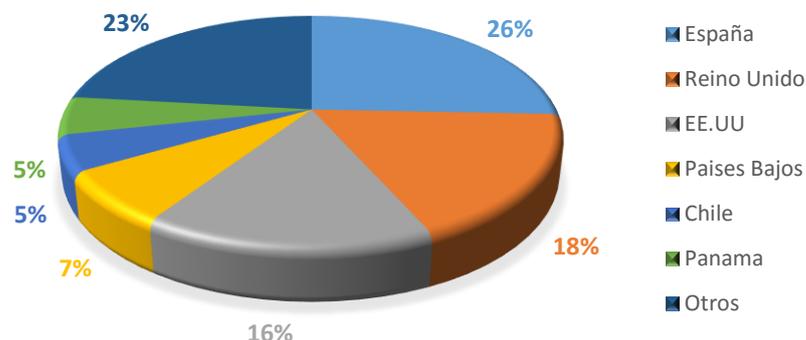


Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión).
Elaboración: Propia.

Principales Países Inversionistas de la Inversión Extranjera Directa en el Perú

Los principales socios financieros del Perú en materia de IED son: España, Reino Unido, Estados Unidos, Países Bajos, Chile y Panamá. España sigue siendo el principal socio financiero del Perú entre 1993 a 2013 con un porcentaje de 26% del total, seguido por Reino Unido (18%), Estados Unidos (16%), Países Bajos (7%), Chile y Panamá (5%). Véase la información del siguiente Gráfico:

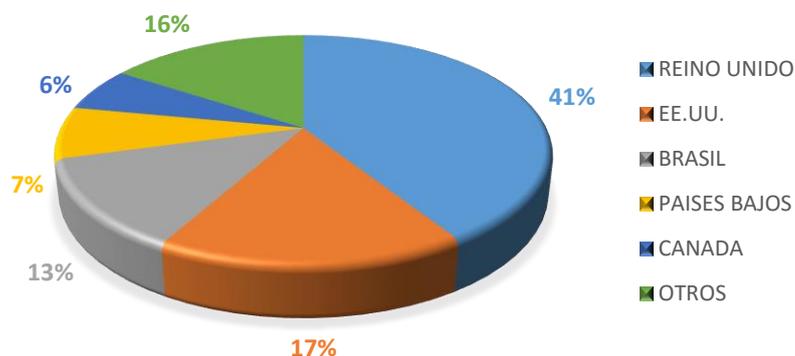
GRÁFICO 8: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Por Principales Países 1993-2013
(En Porcentajes)



Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión). Elaboración: Propia

Si realizamos un análisis por sectores, durante el periodo 1993-2013, el sector que tuvo mayor relevancia fue el sector comunicaciones, sin embargo desde el año 2009 el sector que recibió mayor IED fue el sector minero, cabe resaltar también que los sectores finanzas e industria recibieron mayores flujos de IED respecto a anteriores años.

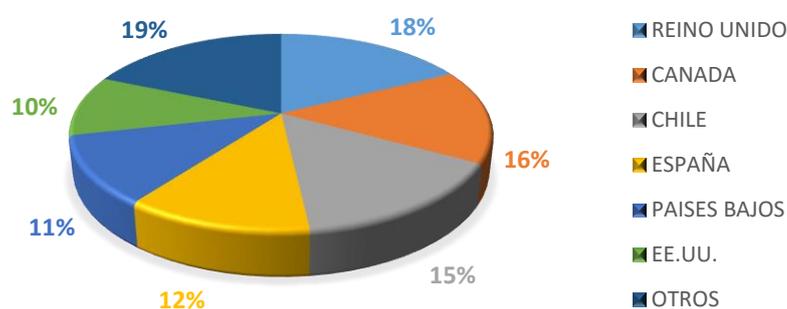
GRÁFICO 9: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Sector Minería 1/
(En porcentajes)



1/ Actualizado a Diciembre de 2014.

Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión). Elaboración: Propia.

GRÁFICO 10: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Sector Finanzas 1/
(En porcentajes)

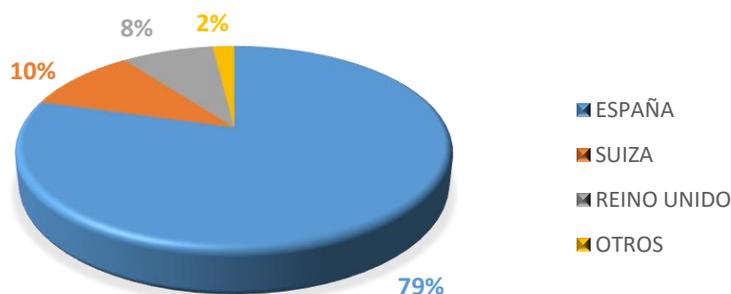


1/ Actualizado a Diciembre de 2014.

Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión).

Elaboración: Propia

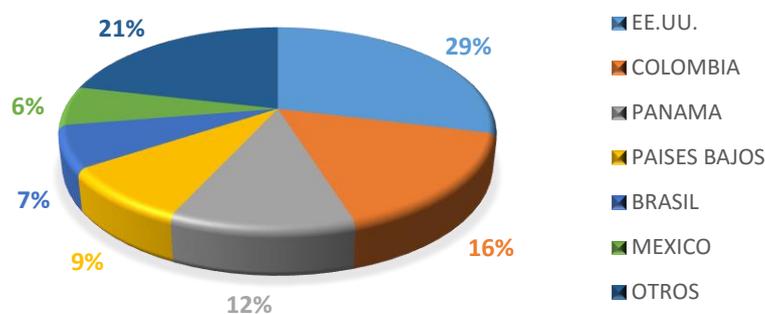
GRÁFICO 11: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Sector Comunicaciones 1/
(En porcentajes)



1/ Actualizado a Diciembre de 2014.

Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión). Elaboración: Propia

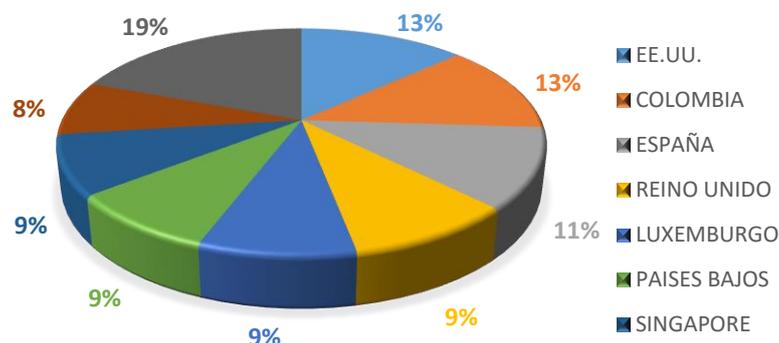
GRÁFICO 12: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Sector Industria 1/
(En porcentajes)



1/ Actualizado a Diciembre de 2014.

Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión). Elaboración: Propia

GRÁFICO 13: Saldo de Inversión Extranjera Directa en el Perú como Aporte al Capital, Sector Energía 1/
(En porcentajes)



1/ Actualizado a Diciembre de 2014.

Fuente: Agencia de Promoción de la Inversión Privada (ProInversión). Elaboración: Propia

Análisis e Interpretación de los Modelos Estimados

El cuadro 2 muestra la estimación de los modelos econométricos planteados anteriormente.

CUADRO 2: Estimación de Vectores de Cointegración 1/

MODELO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO	LPBIPC	LFIED	LEDUCT
LPBIPC= f (LFIED, LEDUCT)	1.000000	0.511924 (0.06574) [-7.78701]	1.996128 (1.34689) [-1.48203]

MODELO DE EMPLEO	LPEA	LSIED	LPBIPC	LSAL
LPEA= f (LSIEDP, LPBIPC, LSAL)	1.000000	0.371418 (0.00930) [-39.9218]	0.186163 (0.01228) [-15.1654]	-0.209048 (0.04776) [4.37661]

MODELO DE EXPORTACIONES	LEXPT	LSIED	LTI
LEXPT= f (LSIEDP, LTI)	1.000000	0.218344 (0.04424) [-4.93532]	2.329601 (0.05635) [-41.3451]

1/ Standard errors in () & t-statistics in [].

Elaboración: Propia, en base al Software Econométrico EViews Versión 8.1.

Los modelos luego de aplicada la metodología explicada anteriormente se representarían de la siguiente manera:

Crecimiento Económico:

$$LPBIPC = -1.987753 + 0.511924LFIED + 1.996128LEDUCT$$

Los resultados confirman que la Inversión Extranjera Directa ha tenido un impacto positivo en el crecimiento económico de Perú entre los años 1993- 2013. Para una mejor interpretación dado que el estudio está en logaritmos, nos permite explicar los coeficientes como elasticidades, deduciendo que la IED es un factor determinante del crecimiento económico. Esto permite explicar que si la IED se incrementa en 10% el crecimiento económico aumentará en 5,1 por ciento. Por otro lado la educación terciaria que fue analizada como variable aproximada a capital humano muestra el resultado esperado ya que si la educación terciaria se incrementa en 10%, el crecimiento económico tendrá un incremento de 20,0 por ciento.

Es importante destacar que estos resultados están bastante fundamentados en la literatura y se sustenta principalmente en los modelos de crecimiento endógeno, que argumentan positivamente la entrada de capitales extranjeros y demuestran que consiguen una serie de externalidades positivas (spillovers) para el país receptor más allá de los flujos monetarios propiamente dichos.

Empleo:

$$LPEA = 1.093502 + 0.371418LSIEDP + 0.186163LPBIPC - 0.209048LSAL$$

En el caso del impacto de la IED sobre el empleo, los resultados se sustentan en que las variables y sus signos son los esperados en el marco de una curva de demanda de trabajo, el salario real es negativo, lo cual por ley de demanda explica que a mayor precio menor demanda por trabajo, por lo que en el modelo se explica que por cada incremento de punto porcentual en el salario, el empleo se reduce en 0.2 por ciento. Adicionalmente, el ingreso per cápita (PBIPC) es positivo y significativo como menciona la teoría económica, es decir, si se incrementa en 1 punto porcentual el ingreso, el empleo se incrementará en 0,2 por ciento.

En consecuencia, la variable relevante (IED), presenta signo positivo, reflejando el impacto positivo que tiene la IED sobre la creación de nuevos empleos en el periodo de estudio. Es así que, si la IED aumenta en 10%, el empleo se incrementará en 4,0 por ciento.

Exportaciones:

$$LEXPT = 2.193224 + 0.218344LSIEDP + 2.329601LTI$$

Para el caso de las exportaciones se puede observar en los resultados del modelo, que la variable IED es positiva lo cual estaría reportando que la IED tiene un efecto positivo

sobre las exportaciones. En términos de magnitudes, se puede observar que un aumento de 10% en la IED aumenta las exportaciones en 2,2 por ciento. Así mismo, los términos de intercambio⁶ muestran los resultados esperados, es decir, por cada punto porcentual de incremento en los términos de intercambio las exportaciones se incrementarán en 2,3 por ciento.

Discusión y Comentarios

Considerando todo el análisis realizado en la presente investigación, podemos decir de manera concluyente que el impacto de la IED en el Perú en el periodo 1993-2013 ha sido positivo y consistente en aspectos económicos preponderantes como el crecimiento económico, el empleo y las exportaciones.

Si se toma en cuenta toda la historia económica republicana del Perú, respecto a este tema, nunca habían ingresado por tanto tiempo y en tales dimensiones los capitales foráneos al país, hecho que se suscita desde los años 90.

El flujo total del capital foráneo que ingresó al país en el periodo de análisis alcanzó los US\$ 86 835 millones en términos nominales, equivalentes a un promedio anual de US\$ 4 135 millones. Esta cifra representó el 5,0 % del PBI, el 20,0 % de las exportaciones (de bienes y servicios) y el 20,2 % de la inversión bruta interna. Del monto total de inversión extranjera, 88,0 % está representado por la IED y el resto por la inversión en cartera (IEC) y los capitales de corto plazo⁷.

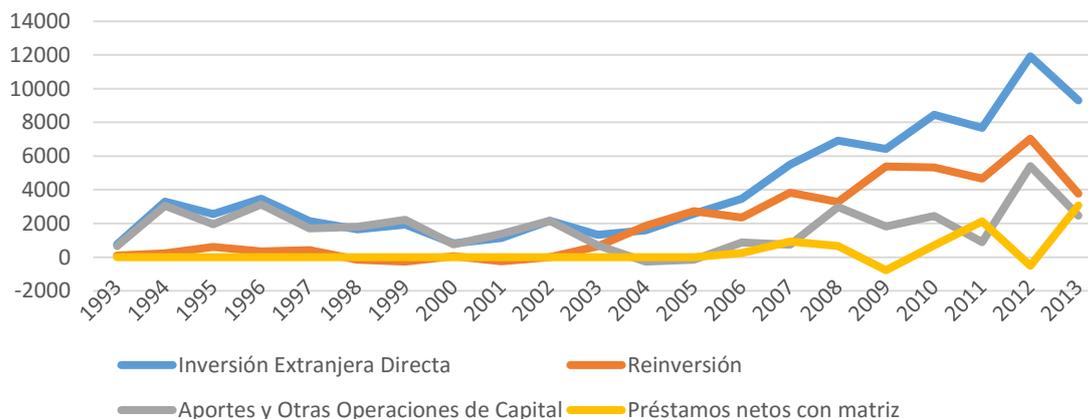
Analizando de manera concreta el comportamiento de la IED en el periodo de análisis, este contrasta impresionantemente con lo que se dio a lo largo de la “Década Perdida”, entre 1980 y 1990, en que ingresaron apenas US\$ 330,1 millones. Dicha cifra es claramente inferior a los flujos que se presentaron desde 1993, incluso si consideramos los años 1990 - 1992 (en esos tres años la IED cayó en un promedio anual de US\$ -15,0 millones; es decir, se dio un proceso de desinversión extranjera) el flujo sería aún menor, ya que se atravesaban momentos difíciles en el aspecto económico, tanto por la hiperinflación, como por la presencia de terrorismo.

⁶ El índice de los términos de intercambio indica la relación entre los precios de las exportaciones y los precios de las importaciones. Es decir ¿cuál es el precio de las exportaciones de un país en términos de sus importaciones? Un incremento del índice indica que la capacidad adquisitiva de las exportaciones es mayor, en relación con los bienes que importa dicho país. Por ello, su aumento es positivo en la medida que un país puede comprar más bienes importados con la misma cantidad de bienes exportados (Instituto Peruano de Economía).

⁷ Las cifras acumuladas pueden variar debido a la fuente secundaria. En este puntual caso la información desagregada de la IED solo existe en el BCRP, cifras que difieren con los organismos internacionales. En esta sección se utilizarán estas cifras por las razones mencionadas.

En términos generales, las fuentes del enorme flujo de IED entre 1993 - 2013 se sustentaron en un 49,3% en la reinversión de las utilidades obtenidas por el capital extranjero en el país, 43,2 % de aportes de la empresa foránea y el restante 7,5 % de préstamos con sus respectivas casas matrices. Sin embargo, cuando se desagrega la IED, se muestra que durante los primeros diez años del periodo de análisis 1993-2002 ("bonanza económica"), casi toda la IED provenía de aportes nuevos de capital, es decir nuevas inversiones (94,6 por ciento), mientras que entre los años 2004-2013 las reinversiones de las utilidades obtenidas en el país fueron las que representaron en gran parte los flujos de IED, alcanzando el 63,0 % del total. En otras palabras, dos de cada tres dólares de IED fueron generados en el país. El tercio restante provino de aportes propios y préstamos de la casa matriz. Este comportamiento se explica ya que durante el tramo inicial de 1993 - 2002 la reinversión osciló entre valores bajos junto con cifras negativas, representando un valor acumulado de apenas US\$ 1 076 millones. El resultado obedece a que muchas inversiones estaban todavía en construcción e implementación (Ver Gráfico 14).

GRÁFICO 14: Fuentes de Inversión Extranjera Directa en el Perú 1993-2013
(En Millones de Dólares)



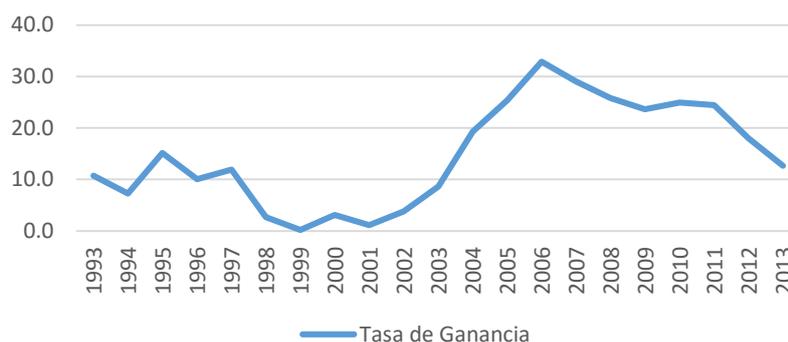
Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
Elaboración: Propia.

A partir de esas tendencias, la interrogante más pertinente probablemente sería: ¿valió la pena invertir en Perú a lo largo de este periodo 1993-2013?

Para dar respuesta se realiza una aproximación de las tasas de rentabilidad como se presentan en el Gráfico 15. Las tasas de ganancia, llegan a un promedio anual simple de 14,8 % a lo largo del periodo estudiado. El rendimiento de los primeros años del periodo 1993-2002 muestra una tasa de ganancia promedio de apenas 6,6 por ciento. Pero a partir de entonces se expandió notablemente desde el año 2003 aumentando sostenidamente, desde un promedio menor de 6,6 por ciento (1993-2002) a una tasa de ganancia de 33,0 por ciento en 2006. De ahí en adelante se mantiene en una tasa

promedio en torno al 22,0 por ciento (2003-2013), mostrando una caída leve en el trienio 2007-2009 explicado por la gran recesión mundial, posteriormente logra recuperarse lentamente en el bienio 2010-2011, posicionándose finalmente con una tasa de 13,0 por ciento en 2013, cifra que representa una reducción si se compara con periodos anteriores, pero que aún continua siendo atractiva.

GRÁFICO 15: Estimación de Rentabilidad de la Inversión Extranjera Directa 1993-2013
(En Porcentajes)



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
Elaboración: Propia.

En resumen, sin duda el capital extranjero y esencialmente la IED se ha desarrollado cómodamente durante las últimas décadas en el país. El nuevo rol fue promovido sin condiciones mayores por parte del gobierno nacional por las reformas de política económica e institucionales inspiradas en el “Consenso de Washington”. Estas se realizaron principalmente durante los primeros años de la década de los noventa, en que se logró la estabilización de la inflación y el ajuste de la balanza de pagos, se estabilizó el orden con la caída del terrorismo y se impuso una nueva Constitución. Ello produjo sentar las bases político-institucionales actuales, que aseguraron la transición del modelo de acumulación de “Industrialización por Sustitución de Importaciones” al modelo actual conocido como “Primario-Exportador” modernizado. Este último modelo resulta ser vulnerable al ser un esquema de acumulación extractivista, que está sometido a drásticas fluctuaciones de los precios de nuestros commodities y, sobre todo, a una elevada vulnerabilidad del comportamiento del capital extranjero. En efecto, los países se encuentran forzados a competir en la atracción de capitales, tanto nacionales como foráneos, a fin de que localicen sus excedentes en territorio nacional, hecho que puede llegar a representar una gran oportunidad o una amenaza.

En este sentido, la estimación econométrica presentada brinda una explicación fuerte y sólida, siendo relevante y ajustándose teórica y operativamente a los requerimientos estandarizados de la modelización econométrica y estabilidad de los parámetros.

Los resultados hallados son satisfactorios para la explicación del objetivo planteado. Sin embargo todavía es un tanto ilusorio en el caso peruano ya que para aprovechar los beneficios directos e indirectos de los flujos de IED es necesario aplicar políticas industriales y macroeconómicas efectivas que sean útiles para el desarrollo económico nacional (mercado interno), dentro de este contexto podemos referenciar experiencias exitosas como el caso Irlandés y algunos países asiáticos (Singapur, Corea del Sur, Japón. Etc.).

CONCLUSIÓN

Los flujos de IED a nivel mundial se han consolidado como elemento fundamental del desarrollo de las economías, por lo que los hacedores de políticas le han otorgado un rol importante dentro de la economía. En el periodo analizado 1993-2013 los flujos mundiales presentan una tasa de crecimiento promedio de 9,8 por ciento, siendo desde el año 2011 explicado en gran medida por los países en desarrollo. En el Perú la tasa de crecimiento de los flujos de IED fue de 13,8 por ciento, siendo los principales socios financieros del Perú en materia de IED: España con un porcentaje de 26% del total, seguido por Reino Unido (18%), Estados Unidos (16%), Países Bajos (7%), Chile y Panamá (5%).

En tanto, el resultado de los flujos de IED y el sustento del estudio empírico realizado mediante los modelos de corrección de errores, bajo el enfoque macroeconómico sobre el crecimiento económico, el empleo y las exportaciones, permite concluir que el impacto económico de la IED sobre la economía del Perú en el periodo 1993-2013 es positivo y consistente, siendo los modelos y resultados econométricos estadísticamente significativos y económicamente relevantes, ajustándose teórica y operativamente a los requerimientos.

BIBLIOGRAFÍA

- Araoz M., Bonifaz J., Casas C., & Gonzales F. (2001). *Factores Limitantes de la Inversión Extranjera Directa*. Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.
- Acemoglu D. (2009). *Introduction to Modern Economic Growth*. New Jersey: Princeton University Press.
- Engle R. & Granger W. (1987). *Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing*. *Econometrica Review*.
- Fernández B. & Seinfeld. (1995). *Capital Humano, Instituciones y Crecimiento*. Lima: Fondo Editorial de la Universidad del Pacífico.

- Jiménez F. (2010). *Crecimiento Económico – Enfoques y Modelos*. Lima: Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Johansen S. (1995). *Likelihood-Based Inference in Cointegrated Vector AutoRegressive Models*. Oxford: Oxford University Press.
- Mankiw G. (2014). *Macroeconomía 8 edición*. Barcelona: Antoni Bosch Editor.
- Villena M. (2013). *Estudio de Medición del Impacto de la Inversión Extranjera Directa en la Economía Chilena*. Santiago de Chile: SCL econometrics.

WEBGRAFIA

- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, www.unctad.org
- Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos, www.oecd.org
- Fondo Monetario Internacional, www.imf.org
- Banco Mundial, www.bancomundial.org
- Agencia de Promoción de la Inversión Privada, www.proinversion.gob.pe
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, www.inei.com.pe
- Banco Central de Reserva del Perú, www.bcrp.gob.pe
- Comité de Inversiones Extranjeras Chile, www.ciechile.gob.cl