

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA DE LA SELVA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA



FACTORES QUE INFLUYEN EN EL FLUJO DE CAPITALES EN EL PERÚ

PERIODO 2011 – 2015

Tesis

Para optar el título de:

ECONOMISTA

PRESENTADO POR:

CHRISTOPHER ROGGER SINCHE PENADILLO

Tingo María – Perú

2024

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS



ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS N°010-2018-EPE-FCEA-UNAS

En la ciudad universitaria, a los 27 días del mes de setiembre de 2018, a horas 11:50 a.m. reunidos en la Sala de Conferencias de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Nacional Agraria de la Selva, se instaló el jurado calificador designado mediante Resolución N°298/2016-D-FCEA de fecha 14 de noviembre de 2016, a fin de dar inicio a la exposición de la tesis aprobado mediante Resolución N°250/2017-D-FCEA, para optar al título profesional de economista, titulada:

FACTORES QUE INFLUYEN EN EL FLUJO DE CAPITALES EN EL PERÚ PERIODO 2011 - 2015

a cargo del bachiller **CHRISTOPHER ROGGER SINCHE PENADILLO.**

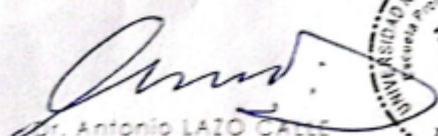
Luego de la exposición y absuelto las preguntas de rigor, se procedió a la respectiva calificación de acuerdo al Reglamento de Grados y Títulos; el jurado evaluador emitió el siguiente fallo:


APROBADO POR : MAYORÍA


CALIFICATIVO : REGULAR

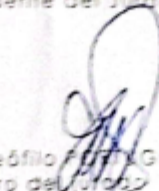
A continuación, siendo a horas 13:20 p.m., el presidente del jurado dio por levantado el acto, dejando constancia de lo actuado con las firmas de los miembros del jurado y asesor.

Tingo María, 27 de setiembre de 2018.


Sr. Antonio LAZO CALLES
Presidente del Jurado




Econ. Alpino ACOSTA PINEDO
Miembro del jurado


M.Sc. Teófilo FERRUGUEZ SOTO
Miembro del Jurado


M.Sc. Barland RAMAN BRAVO
Asesor



“Año de la recuperación y consolidación de la economía peruana”

CERTIFICADO DE SIMILITUD T.I. N° 048 - 2025 - CS-RIDUNAS

El Director de la Dirección de Gestión de Investigación de la Universidad Nacional Agraria de la Selva, quien suscribe,

CERTIFICA QUE:

El Trabajo de Investigación; aprobó el proceso de revisión a través del software TURNITIN, evidenciándose en el informe de originalidad un índice de similitud no mayor del 25% (Art. 3° - Resolución N° 466-2019-CU-R-UNAS).

Programa de Estudio:

Economía

Tipo de documento:

Tesis	X	Trabajo de Suficiencia Profesional	
-------	---	------------------------------------	--

TÍTULO	AUTOR	PORCENTAJE DE SIMILITUD
FACTORES QUE INFLUYEN EN EL FLUJO DE CAPITALES EN EL PERÚ PERIODO 2011 – 2015	CHRISTOPHER ROGGER SINCHE PENADILLO	16 % Dieciséis

Tingo María, 07 de febrero de 2025



Dr. Tomás Menacho Mallqui

C.C. Archivo

**VICERRECTORADO DE INVESTIGACIÓN
OFICINA DE INVESTIGACIÓN**



UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA DE LA SELVA

**REGISTRO DE TESIS PARA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
UNIVERSITARIO, INVESTIGACIÓN DOCENTE Y TESISISTA
(Resol. N° 113-2019-CU-R-UNAS)**

DATOS GENERALES DE PREGRADO

Universidad	: Universidad Nacional Agraria de la Selva.
Facultad	: Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas.
Título de tesis	: Factores que influyen en el Flujo de Capitales en el Perú período 2011 – 2015
Autor	: Sinche Penadillo, Christopher Rogger.
Asesor de tesis	: Huamán Bravo Barland
Escuela Profesional	: Economía
Programa de investigación	: Gestión, Economía y Negocios.
Línea(s) de investigación	: Economía Publica, economía financiera, gestión y políticas públicas.
Eje Temático	: Finanzas públicas.
Lugar de ejecución	: Ciudad de Tingo María.
Duración	: Inicio : Término :
Financiamiento	: FEDU : S/0.00 Propio : S/10000.00 Otros : S/.0.00

Tingo María, Perú, setiembre 2024.

Christopher Rogger Sinche Penadillo

Tesista

Barland Huamán Bravo

Asesor

FICHA CATALOGRÁFICA



BIBLIOTECA CENTRAL - UNAS



T-ECO **Sinche Penadillo, Christopher Rogger**
332.024985 Factores que influyen en el flujo de capitales en el
P438 Perú periodo 2011 - 2015. / presentado por **Christopher**
2024 **Rogger Sinche Penadillo** ; [Barland Huamán Bravo,
asesor]. -- Tingo María, Perú : Universidad Nacional
Agraria de la Selva, Facultad de Ciencias Económicas y
Administrativas, 2024.
[xiii], 53 hojas : 9 tablas, 16 figuras ; 30 cm.
Tesis (Economista).
Literatura citada: hojas [50] 51, 31 referencias
**1. Flujo de capitales. 2. inflación. 3. Términos de
intercambio. 4. Riesgo país. 5. Producto bruto interno.**

DEDICATORIA

A mis queridos padres por su apoyo constante durante mis años de estudio que han permitido obtener tan importante grado académico.

AGRADECIMIENTOS

A mis padres, hermanos y familiares por inculcarme valores y persistencia para lograr tan importante meta y me formación profesional.

ÍNDICE

DATOS GENERALES DE PREGRADO	2
FICHA CATALOGRÁFICA.....	3
ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS.....	4
DEDICATORIA.....	5
AGRADECIMIENTOS.....	6
ÍNDICE DE TABLAS	11
ÍNDICE DE FIGURAS.....	12
RESUMEN	13
ABSTRACT.....	14
I. INTRODUCCIÓN	15
1.1. Planteamiento del problema	15
1.1.1. Contexto	15
1.1.2. Problema de investigación	17
1.1.2.1. El problema central.....	17
1.1.2.2. Descripción.....	18
1.1.2.3. Explicación.....	21
1.1.3. Interrogantes	22
1.1.3.1. Principal.....	22
1.1.3.2. Específicas	22
1.2. Justificación	22
1.2.1. Teórica.....	22
1.2.2. Práctica	23
1.3. Objetivos.....	23
1.3.1. Principal.....	23
1.3.2. Específicos	23
1.4. Hipótesis y modelo	24

1.4.1.	Hipótesis.....	24
1.4.2.	Variables e indicadores	24
1.4.2.1.	Variable dependiente Y.....	24
1.4.2.2.	Variable independiente X_1	24
1.4.2.3.	Variable independiente X_2	24
1.4.3.	Modelo.....	25
II.	METODOLOGÍA.....	26
2.1.	Clase de investigación.....	26
2.2.	Tipo de investigación	26
2.3.	Nivel de investigación	26
2.4.	Población	26
2.5.	Muestra.....	26
2.6.	Unidad de análisis	26
2.7.	Métodos	27
2.8.	Técnicas	27
2.8.1.	Sistematización bibliográfica	27
2.8.2.	Análisis econométrico	27
III.	REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA	28
3.1.	El flujo de capitales y principales escuelas del pensamiento económico.....	28
3.1.1.	Enfoque neoclásico	28
3.1.2.	Enfoque clásico	28
3.1.3.	Enfoque keynesiano.....	29
3.1.4.	Enfoque del modelo de crecimiento económico.....	29
3.1.5.	Enfoque del modelo del ciclo del producto.....	30
3.2.	Crecimiento económico	31
3.2.1.	Definición.....	31
3.2.2.	El Producto Bruto Interno en el Perú.....	31

3.2.3.	Crecimiento, fluctuaciones y políticas económicas	31
3.3.	Competitivas comercial.....	32
3.3.1.	Niveles de inflación	32
3.3.2.	<i>Determinantes de la proyección de inflación</i>	32
3.3.3.	Términos de intercambio	34
3.3.4.	Riesgo país	34
3.4.	Flujo de capitales.....	35
3.4.1.	Composición de los flujos de capitales en los mercados emergentes (ME) 35	
3.4.2.	Inversión directa	35
3.4.3.	Inversión de portafolio	36
3.4.4.	Préstamos	37
3.4.5.	La inversión extranjera directa (IED).....	37
3.4.6.	Destinos sectoriales de la IED	37
3.5.	Crecimiento económico, la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú	38
3.5.1.	Contexto internacional.....	38
3.5.2.	El crecimiento económico y su influencia en el flujo de capitales	38
3.5.3.	La competitividad comercial y su influencia en el flujo de capitales.....	39
IV.	RESULTADOS	41
4.1.	Resultados descriptivos.....	41
4.1.1.	El comportamiento del Producto Bruto Interno en el Perú, durante el periodo 2005 – 2015	41
4.1.2.	El comportamiento del nivel de Inflación durante el periodo 2005 – 2015 43	
4.1.3.	El comportamiento de los Términos de Intercambio durante el periodo 2005 – 2015	44
4.1.4.	El comportamiento del Riesgo País durante el periodo 2005 – 2015 ..	46

4.2. Verificación de hipótesis	47
4.2.1. Hipótesis.....	47
4.2.2. Modelo.....	48
4.2.3. Variables e Indicadores principales	48
4.2.3.1. Regresión	49
4.2.3.2. Modelo corregido (introducción de variables Dummy)	51
4.2.3.3. Análisis del modelo final (modelo corregido)	53
4.2.3.4. Modelo en su forma funcional.....	56
4.2.4. Análisis de indicadores estadísticos.....	57
4.2.4.1. Prueba de relevancia global	57
4.2.5. Prueba de relevancia individual	59
4.2.6. Balance Global de Interpretación.....	60
V. DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	61
5.1. Relación entre variables	61
5.2. Concordancia con trabajos anteriores	61
CONCLUSIONES	62
RECOMENDACIONES	63
BIBLIOGRAFÍA	64
ANEXOS	66
Anexo 01: matriz de consistencia	67

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Stock de Inversión Extranjera Directa por sector de destino (2009), (Millones US\$)	38
Tabla 2 Comportamiento del Producto Bruto Interno en el Perú, periodo 2005 – 2015 (%)..	41
Tabla 3 Comportamiento de la Inflación en el Perú, periodo 2005 – 2015 (%).....	43
Tabla 4 Comportamiento de los Términos de Intercambio en el Perú, periodo 2005 – 2015 (%PBI).....	45
Tabla 5 Comportamiento del Riesgo País en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI).....	46
Tabla 6 Principales variables e indicadores para el modelo inicial.....	48
Tabla 7 Modelo Inicial del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.....	50
Tabla 8 Modelo corregido del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015	52
Tabla 9 Modelo Final del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.....	53

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Flujo de capitales de corto plazo en el Perú, Periodo 2005 – 2015 (millones US\$)	16
Figura 2 Flujo de capital en una representación simplificada del mecanismo de transmisión monetario	17
Figura 3 Comportamiento de las variables, periodo 2005-2015	21
Figura 4 Expectativas de Inflación para los próximos años (Puntos porcentuales)	33
Figura 5 Comportamiento del PBI en el Perú, 2005 – 2015	42
Figura 6 Producto bruto interno, periodo 2005 -2015 (variación porcentual)	42
Figura 7 Niveles de Inflación, periodo 2005 - 2015 (%)	44
Figura 8 Fluctuaciones de los Términos de Intercambio en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI).....	45
Figura 9 Fluctuaciones del Riesgo País en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI)	47
Figura 10 Prueba de Cusum cuadrado del modelo inicial (Presencia de quiebre estructural)	51
Figura 11 Comportamiento de la variable Riesgo País.....	52
Figura 12 Distribución Durbin-Watson	54
Figura 13 Prueba de Cusum Cuadrado del modelo final	55
Figura 14 Prueba de los Coeficientes Recursivos	56
Figura 15 Distribución F- Fisher	58
Figura 16 Distribución T-Student.....	59

RESUMEN

La presente investigación se denomina Factores que influyen en el flujo de capitales en el Perú período 2011 – 2015, tuvo como objetivo principal determinar los principales factores que explican el comportamiento de capitales en el Perú durante el 2005 al 2015, la clase de investigación es científica, fáctica y aplicada, tipo longitudinal, nivel explicativo, no posee muestra y para el análisis de la investigación se utilizó el método hipotético deductivo. Llegando a los siguientes resultados: (1) El crecimiento económico en Perú entre 2005 y 2015 tuvo un impacto significativo en el flujo de capitales; (2) La relación entre el nivel de inflación y el flujo de capitales en Perú durante el período 2005-2015 es inversamente proporcional; (3) Los términos de intercambio tienen un impacto considerable en los flujos de capitales en Perú; (4) Los déficits públicos pueden no ser totalmente generadores de inestabilidad macroeconómica. En conclusión, después de efectuada la contrastación de la hipótesis se concluye que el crecimiento económico, los niveles de inflación, los términos de intercambio y el riesgo país son los factores que explican los flujos de capitales en Perú durante el periodo 2005-2015, con un coeficiente de determinación de 81.49%, al ser positivos y significativos los parámetros de las variables estudiadas estos permiten una mayor inversión extranjera lo que trae consigo más empleo.

Palabras Clave: Flujo de capitales, inflación, términos de intercambio, riesgo país, producto bruto interno.

ABSTRACT

The main objective of this research is to determine the main factors that explain the behavior of capital in Peru from 2005 to 2015, the type of research is scientific, factual and applied, longitudinal type, explanatory level, it does not have a sample and the hypothetical deductive method was used for the analysis of the research. Reaching the following results: (1) The economic growth in Peru between 2005 and 2015 had a significant impact on the flow of capital; (2) The relationship between the level of inflation and the flow of capital in Peru during the period 2005-2015 is inversely proportional; (3) The terms of trade have a considerable impact on capital flows in Peru; (4) Public deficits may not be totally generators of macroeconomic instability. In conclusion, after testing the hypothesis, it is concluded that economic growth, inflation levels, terms of trade and country risk are the factors that explain capital flows in Peru during the 2005-2015 period, with a coefficient of determination of 81.49%, since the parameters of the variables studied are positive and significant, they allow for greater foreign investment, which brings with it more employment.

Keywords: Capital flows, inflation, terms of trade, country risk, gross domestic product.

I. INTRODUCCIÓN

1.1. Planteamiento del problema

1.1.1. Contexto

En 2014 se registró un fuerte descenso de las entradas de capital en ALC, que ascendieron a US \$ 158.803 millones. Comparando esta disminución con la de 2013, se produjo un descenso del 16,4%. El principal factor que contribuyó a esta reducción fue trayectoria a la baja de los precios de los productos básicos de exportación de la zona, iniciada en 2012. Con esta variación se visualiza la vulnerabilidad económica de la región, cuyos precios de materia prima se diversifica (CEPAL, 2015).

De acuerdo con Eyzaguirre (2016) los flujos de capital son manifestaciones claves que interrelacionan a la economía global. Un país que logre ofrecer un ambiente favorable para la inversión probablemente experimentará un flujo de capital positivo, lo que puede traducirse en crecimiento económico y desarrollo. Sin embargo, los países también deben estar preparados para gestionar los riesgos asociados con un volumen significativo de inversiones extranjeras.

Para maximizar las ventajas y reducir los peligros relacionados con la afluencia de capital, los países en desarrollo deben establecer políticas económicas prudentes, incluyendo el fortalecimiento de las instituciones financieras, mejorando el entorno de negocios, diversificando las fuentes de financiamiento y construyendo reservas internacionales para mitigar los efectos de la volatilidad; con estas acciones se pueden aprovechar los flujos de capital para fomentar un crecimiento sostenible y resiliente (Hoggarth & Sterne, 2016).

En la década de 1990, la atracción hacia los mercados emergentes se intensificó., estas economías ofrecían no solo tasas de rendimiento más elevadas en comparación con las economías desarrolladas, sino también un potencial de crecimiento atractivo. Los inversionistas, tanto institucionales como individuales, buscaron diversificar sus carteras para mitigar riesgos y maximizar retornos, lo que llevó a un flujo significativo de capital hacia estas regiones. La liberalización de la cuenta de capital en diversos países facilitó que se facilitara el movimiento de inversión, aprovechando eficientemente las oportunidades (Hoggarth & Sterne, 2016).

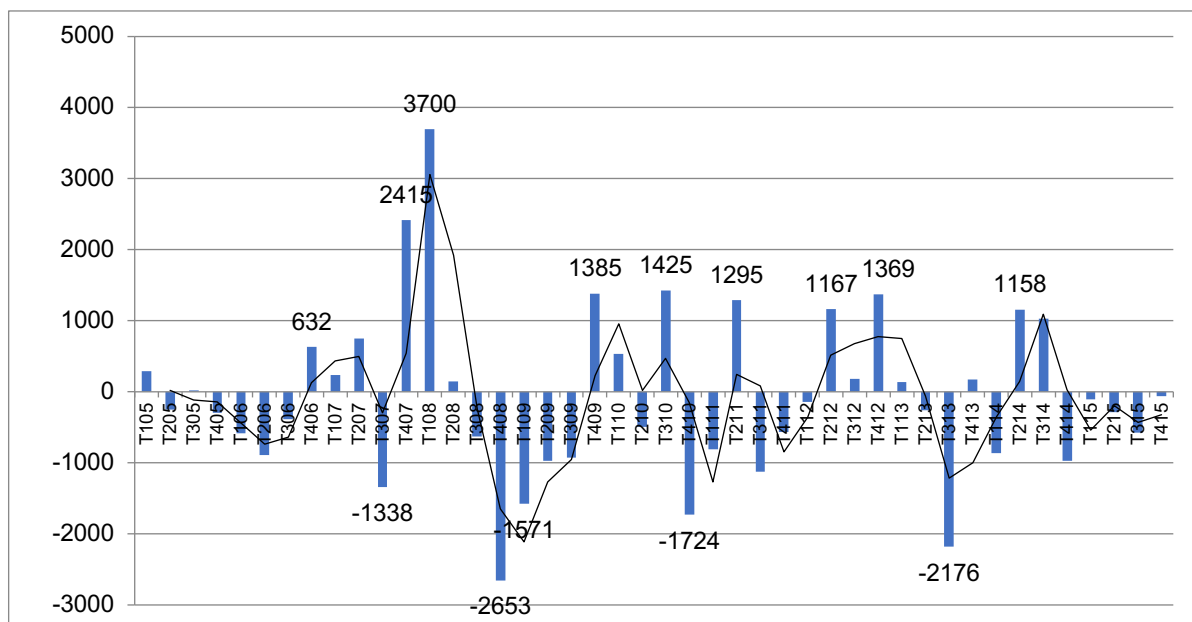
La incidencia de la afluencia de capital financiero en una serie de indicadores económicos, como la inflación y los precios de los activos, así como en la inversión interna, el ahorro, la balanza por cuenta corriente, la producción y el crecimiento del empleo, preocupa a los responsables gubernamentales. Dependiendo de las razones de su entrada en la economía y de cómo se empleen una vez allí, estos flujos pueden tener efectos tanto favorables como desfavorables sobre estas variables. (Hoggarth & Sterne, 2016).

Las afluencias de capital se refieren a la entrada de dinero o inversión en un país por parte de agentes económicos, ya sean internos (nacionales) o externos (extranjeros). Estos flujos de capital pueden clasificarse en varias categorías, y aunque las clasificaciones pueden ser algo arbitrarias, generalmente se dividen en tres amplias categorías:

- **Inversión extranjera directa (IED):** es inversión realizada por residentes de un país en activos productivos en otro país, con el objetivo de obtener un control significativo sobre esos activos; se incluye la adquisición de empresas o la construcción de nuevas instalaciones.
- **Inversión de cartera:** son la compra de activos financieros, como acciones y bonos, en el mercado de otro país. A diferencia de la IED, la inversión de cartera no implica control directo sobre las empresas en las que se invierte.
- **Otros flujos de capital:** Esta categoría incluye diversos tipos de transacciones financieras, como préstamos, donaciones o remesas. También puede abarcar las operaciones de bancos o instituciones financieras que no encajan en las dos categorías anteriores.

Figura 1

Flujo de capitales de corto plazo en el Perú, Periodo 2005 – 2015 (millones US\$)



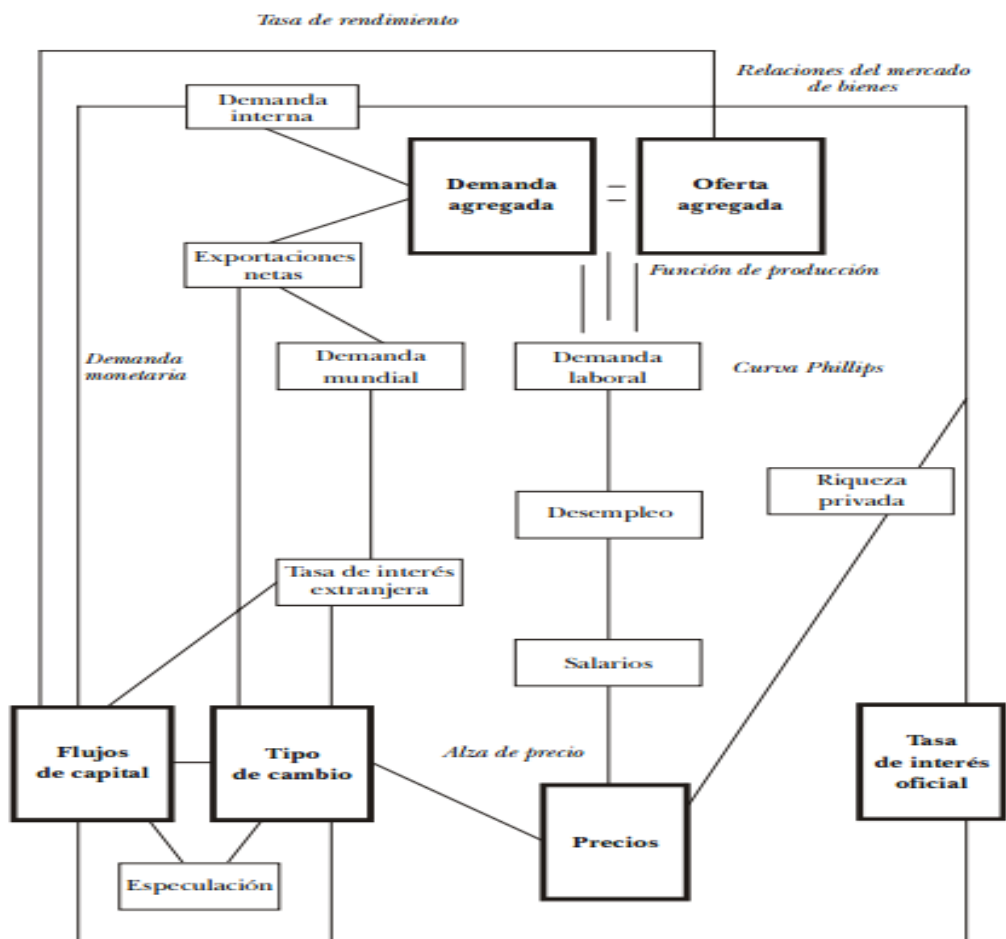
Nota. Datos del BCRP de 2016.

Los flujos de capital son movimientos de dinero producidos entre países y que pueden influir significativamente en la economía de un país, su origen puede estar relacionado con encontrar mayores rendimientos por parte de los inversores, quienes comparan las tasas de rendimiento interno ajustadas por riesgo de un país con las tasas a nivel internacional. Los

flujos de capital son dinámicos y responden no solo a factores internos, como el mercado, sino también a influencias externas y especulativas. Por lo tanto, son una señal importante de cómo las percepciones sobre un país están cambiando en relación con el contexto internacional. Además, estos flujos pueden afectar la oferta agregada de la economía, ya que pueden influir en la inversión, el consumo y la creación de empleo (Hoggarth & Sterne, 2016).

Figura 2

Flujo de capital en una representación simplificada del mecanismo de transmisión monetario



1.1.2. Problema de investigación

1.1.2.1. El problema central

El problema central investigado durante el proyecto es el **“ESTANCAMIENTO DEL FLUJO DE CAPITALES EN EL PERÚ, PERIODO 2005 – 2015”**.

La afluencia de capital ha incrementado considerablemente en términos de volumen, también han mostrado una mayor volatilidad, lo que presenta retos y oportunidades tanto para

economías avanzadas como emergentes. El aumento de flujos brutos en el mundo creció abruptamente en una media de 5% del PBI entre 1980 – 1999, con un tope en 20% al 2007.

Aunque recientemente se ha producido una notable subida de los flujos de capital a corto plazo, la inversión extranjera directa sigue siendo esencial para que los países en desarrollo logren un crecimiento sostenible. No obstante, hay problemas relacionados con el crecimiento de la deuda que deben ser manejados con atención. Los flujos mundiales de capital, que incluyen los flujos bancarios y otros flujos de inversión, experimentaron un notable aumento entre 2003 y 2007, sobre todo a corto plazo. (Arora y otros, 2013).

Dado que la afluencia de capital a corto plazo representa la mayor parte del crecimiento mundial de los flujos de capital, se optó por analizar la afluencia de capital a corto plazo en Perú, teniendo en cuenta el tipo de inversiones realizadas en este país. El periodo de investigación, que abarca de 2005 a 2015, se eligió con el objetivo de examinar la influencia de los flujos de capital en las dos transiciones gubernamentales que se produjeron durante este periodo y su conexión con la crisis financiera mundial.

1.1.2.2. Descripción

Determinar incidencia de la competitividad comercial y el desarrollo económico en los flujos de capital en Perú es el principal reto de esta investigación. A pesar de los retos a los que se ha enfrentado, se observa que la nación ha experimentado un notable crecimiento económico en los últimos años.

La crisis financiera internacional de 2007-2009 tuvo un impacto profundo en la economía global, revelando debilidades estructurales y prácticas de riesgo en los mercados financieros. Las fallas en la regulación y supervisión financiera permitieron que activos tóxicos y prácticas de préstamo irresponsables crecieran sin control, lo que culminó en una serie de quiebras y rescates bancarios que sacudieron la economía mundial.

Este contexto de inestabilidad fue seguido por una desaceleración en el crecimiento de varias economías, incluida China, que en 2012 registró un crecimiento del 5.9%. Este crecimiento, aunque significativo, marcó una desaceleración en comparación con las tasas de crecimiento excepcionales de años anteriores. En ese mismo año, el PBI de China en términos nominales ascendió a S/.431,272.99 millones (en soles peruanos), reflejando un crecimiento exponencial en comparación con el PBI del 2005, que había empezado a mostrar tendencias de rápido aumento durante los años previos.

La situación global también generó una serie de reacciones y reformas en las políticas económicas de los países para tratar de estabilizar sus economías y evitar futuras crisis, con un enfoque renovado en la regulación financiera y la supervisión de los mercados. El desafío de equilibrar el crecimiento económico, la estabilidad financiera y las desigualdades globales sigue siendo un tema relevante en la economía contemporánea.

Combinar el flujo de capital con el ahorro interno reduce el coste de invertir en empresas de éxito y disminuye el efecto de las fluctuaciones de la demanda. La IED impulsa la productividad y promueve la transferencia de conocimientos, además del crecimiento económico. Las experiencias de las naciones del sudeste asiático muestran cómo la inversión extranjera tiene el poder de aumentar las exportaciones y la prosperidad. Perú se ha beneficiado especialmente de la integración internacional y de la apertura de los flujos de capital, como demuestra el significativo aumento de la IED en la nación, que alcanzó el 4,0% del PIB en 2011. Esto ha facilitado el crecimiento y la ampliación de las exportaciones del país en los últimos años. (Toro y otros, 2012).

El crecimiento económico es un aspecto fundamental del desarrollo de una economía, ya que se relaciona directamente con la capacidad de un país para mejorar el bienestar de su población. Al analizar el PBI, se puede determinar el desempeño económico a través del tiempo, permitiendo entender cómo la producción y el consumo se interrelacionan en una economía. Los indicadores de crecimiento económico buscan el mejoramiento para la calidad de vida de la población (Eyzaguirre, 2016).

La **competitividad comercial** de un país efectivamente influye en su capacidad de intercambiar bienes y servicios, y esto está íntimamente relacionado con las barreras arancelarias y paraarancelarias. Un enfoque más abierto al comercio puede fomentar un mayor crecimiento económico, permitiendo a los países acceder a mercados más amplios y beneficiarse de economías de escala; como también puede ser tergiversada en la protección de industrias emergentes o estratégicas.

El PBI es una medida fundamental en la evaluación del desempeño económico, al reflejar la producción de bienes y servicios finales en un país, siendo crucial reconocer sus limitaciones. Entre ellas, la exclusión de actividades económicas informales y el impacto de la producción sobre el bienestar social y el medio ambiente. Aunque el PBI es valioso para analizar el crecimiento económico, es importante complementarlo con otros indicadores que reflejen aspectos sociales y medioambientales esenciales para una comprensión holística del bienestar de una nación.

Un aumento constante y generalizado del precio de los bienes y servicios se denomina inflación en economía. Al subir los precios, disminuye el poder adquisitivo de la moneda, lo que significa que se puede comprar menos con la misma cantidad de dinero.

Hasta 2006, la meta de inflación en el Perú era del 2,5% anual, con una tolerancia de $\pm 1\%$. A partir de 2007, esta meta se redujo a 2,0%, manteniendo la misma tolerancia, lo que implicó que el rango objetivo de inflación se sitúe entre el 1% y el 3%. Esta reducción buscó fortalecer el poder adquisitivo de la moneda y aumentar la confianza en la misma, así como alinearla con las tasas de inflación de economías desarrolladas, lo que ayudó a evitar la desvalorización relativa de la moneda peruana.

El BCRP ha estado vigilando de cerca la inflación, examinando la evolución mensual del indicador durante los 12 meses anteriores. La economía peruana se ha beneficiado de esta estrategia, ya que ha podido unirse a un grupo de naciones con tasas de inflación bajas y constantes.

Los **términos de intercambio** (TI) son una medida importante en economía que refleja la capacidad de un país para intercambiar sus exportaciones por importaciones. La fórmula se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Términos de Intercambio (TI)} = \frac{IP_X}{IP_M} * 100$$

Donde:

IP_X = índice de precios de las exportaciones.

IP_M = índice de precios de las importaciones.

Una medida importante que ilustra la relación entre los precios de importación y exportación es el índice de la relación de intercambio. Un aumento de este índice suele significar que los precios de importación suben más deprisa que los de exportación, lo que permite a un país importar más artículos y exportar la misma cantidad. Por el contrario, una disminución del índice sugiere que los precios de las importaciones están aumentando más que los de las exportaciones, limitando la capacidad del país para importar.

Las perturbaciones de la relación de intercambio pueden tener efectos diversos en la economía y ser transitorias o duraderas. Cuando los agentes económicos tienden a modificar su ahorro para suavizar el consumo a lo largo del tiempo, las perturbaciones transitorias se dejan sentir. Dado que la mayoría de las decisiones de inversión tienen en cuenta horizontes temporales más largos, no cambian mucho en esta situación. Una breve subida de la relación de intercambio puede dar lugar a un superávit de la balanza por cuenta corriente, mientras que una caída podría provocar un déficit; no obstante, los efectos sobre la inversión suelen ser pequeños. (Tovar & Chuy, 2013).

Por el contrario, un choque se considera irreversible después de que la economía se adapte a las circunstancias alteradas. Una mejora sostenida de la relación de intercambio eleva el PIB del poder adquisitivo de la nación. El aumento de los beneficios empresariales derivado de la subida de los precios de exportación puede traducirse en un mayor ahorro interno, más inversión y un aumento del gasto público. La mayor actividad económica resultante también podría ayudar a la situación del empleo. (Tovar & Chuy, 2013).

Una disminución de los costes de importación hace más asequible para las empresas la compra de bienes de capital e insumos, lo que acelera el desarrollo económico. Los acuerdos comerciales tienen un gran impacto en la economía; modifican el ahorro, la inversión,

el consumo y, en última instancia, el desarrollo de la economía de una nación en su conjunto. (Tovar & Chuy, 2013).

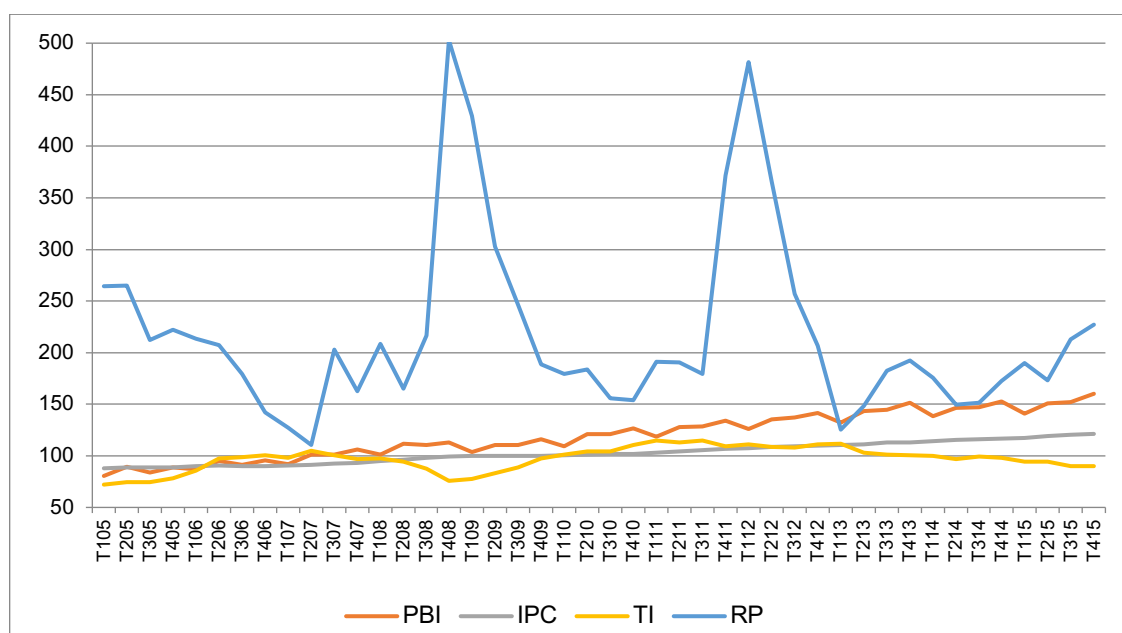
1.1.2.3. Explicación

El objetivo de este estudio es examinar cómo se relacionan entre sí la competitividad comercial, el crecimiento económico y los flujos de capital. Se considera que los altos niveles de inversión extranjera se correlacionan con economías más estables financieramente y con menores niveles de riesgo de crédito y liquidez.

Dado que complementan el ahorro nacional, reducen las restricciones financieras, estabilizan las variaciones del consumo, diversifican los riesgos de inversión, fomentan el comercio internacional y fortalecen los mercados financieros, los flujos de capital son esenciales para el progreso económico. Además, los flujos vinculados a la inversión extranjera directa favorecen la transferencia de tecnología y el aumento de la productividad.

Figura 3

Comportamiento de las variables, periodo 2005-2015



Nota. BCRP-Series estadísticas (2016).

De acuerdo con la figura 3, se presenta el comportamiento del PBI índice de precios, términos de intercambio y riesgo país desde el 2005 al 2015, existiendo variaciones en puntos básicos.

En el periodo entre 2008 y 2009, el Riesgo País en Perú mostró una gran volatilidad debido a la crisis financiera internacional de 2008, que tuvo un impacto significativo en la

economía. A pesar de esta caída, Perú logró recuperarse en años posteriores, mientras que otras variables económicas se mantuvieron en crecimiento sostenido durante ese periodo.

1.1.3. Interrogantes

1.1.3.1. Principal

¿Cuáles son los factores principales que explican el comportamiento del flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?

1.1.3.2. Específicas

- 1) ¿Cuál es el nivel de influencia del crecimiento económico y la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?
- 2) ¿Cuál es el nivel de influencia del producto bruto interno en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?
- 3) ¿Qué nivel de incidencia tiene la inflación en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?
- 4) ¿Cuál es el nivel de influencia de los términos de intercambio en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?
- 5) ¿Cuál es el nivel de influencia del riesgo país en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015?

1.2. Justificación

1.2.1. Teórica

- a) **Importancia.** – El estudio es significativo por ser esencial para el desarrollo de la nación. Comienza analizando cómo la competitividad comercial y la expansión económica atraen capital extranjero a la economía peruana. Se ha seleccionado el periodo de investigación comprendido entre 2005 y 2015 para evaluar los efectos de los flujos de capital a lo largo de dos administraciones gubernamentales y examinar la forma en que la crisis financiera mundial ha repercutido en dichos flujos. Identificar tendencias y prevenir cualquier daño a la economía son los objetivos de este estudio.
- b) **Enfoque.** - A finales del siglo XIX, una economía capitalista sofisticada que se definía por la exportación de capital, bienes de equipo y materias primas, así como la concentración de la industria entre 1870 y 1914, proporcionaron el marco para el desarrollo de la teoría neoclásica. En esta época también se realizaron inversiones extranjeras directas en industrias como la minería y la agricultura.

1.2.2. Práctica

- a) **Utilidad.** – Con este estudio, quiero proporcionar una estrategia práctica basada en el entorno histórico, proporcionando datos precisos y pertinentes al alumnado de nuestra universidad, así como a la cultura peruana en general. La investigación antes mencionada ofrece datos organizados y pertinentes sobre el tema en cuestión, por lo que es útil como un análisis y una guía. Esto es necesario para orientar tanto al público en general como a los estudiosos, permitiendo una comprensión más amplia y lúcida del tema.
- b) **Beneficiarios.** - El análisis del crecimiento económico y la competitividad comercial es crucial para entender cómo influyen en los flujos de capital. Esto es especialmente relevante para la política monetaria, ya que el gobierno y la sociedad son los beneficiarios directos de una propuesta que busca mejorar estos factores. Al desentonar lo tradicional, se pretende fortalecer los fundamentos explicativos del fenómeno económico en cuestión, lo que puede guiar a decisiones más efectivas.

1.3. Objetivos

1.3.1. Principal

Determinar los factores principales que explican el comportamiento del flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015.

1.3.2. Específicos

- 1) Comprobar el nivel de influencia del crecimiento económico y la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.
- 2) Determinar el nivel de influencia del producto bruto interno en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.
- 3) Evaluar el nivel de incidencia de la inflación en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.
- 4) Determinar el nivel de influencia de los términos de intercambio en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.
- 5) Determinar el nivel de influencia del riesgo país en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.

1.4. Hipótesis y modelo

1.4.1. Hipótesis

“El crecimiento económico, la inflación, los términos de intercambio y el riesgo país, son los factores principales que explican el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 - 2015”.

1.4.2. Variables e indicadores

1.4.2.1. Variable dependiente Y

Y= Flujo de capitales en el Perú.

Indicador de Y:

Y1 = Inversión extranjera directa en el Perú.

1.4.2.2. Variable independiente X₁

X₁= Crecimiento económico en el Perú.

Indicadores de X₁:

X₁₁= Producto bruto interno del Perú.

1.4.2.3. Variable independiente X₂

X₂= Competitividad comercial en el Perú.

Indicadores de X₂:

X₂₁= Nivel de inflación.

X₂₂= Términos de intercambio.

X₂₃= Riesgo país.

1.4.3. Modelo

El modelo propuesto en el desarrollo del trabajo de investigación está determinado por:

$$FC = \beta_0 + \beta_1 * PBI + \beta_2 * IF + \beta_3 * TI + \beta_4 * RP + \mu$$

Dónde:

FC	=	Flujo de capitales.
PBI	=	Producto bruto interno.
IF	=	Inflación.
TI	=	Términos de intercambio.
RP	=	Riesgo País.
μ	=	Término de Perturbación.
$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Coefficientes.

II. METODOLOGÍA

2.1. Clase de investigación

El estudio se clasifica como científica, fáctica y aplicada. La parte científica se centra en conocer la realidad a través de la búsqueda de la verdad, la parte fáctica se ocupa del estudio de hechos sociales concretos y reales, y la parte aplicada implica la verificación de teorías en contextos reales para corroborar su validez en ese ámbito.

2.2. Tipo de investigación

El tipo de estudio es longitudinal, cuya investigación es observacional que se lleva a cabo sobre un mismo grupo de personas durante un largo período de tiempo, lo cual permite observar cambios y tendencias a lo largo de los años. Su diseño es especialmente útil en la investigación científica que requiere recoger datos sobre varias generaciones, ya que ofrece indicadores precisos del cambio social y sus consecuencias.

2.3. Nivel de investigación

El estudio es de nivel explicativo porque busca determinar tanto las causas como los efectos de ciertos fenómenos. En este caso, se utiliza la teoría económica para entender cómo el crecimiento económico y la competitividad comercial afectan los flujos de capital en el Perú, implicando la organización de principios y teorías para interpretar las relaciones entre estas variables.

2.4. Población

La población estuvo conformada por las series cronológicas trimestrales del flujo de capitales, del Producto Bruto Interno, la inflación, términos de intercambio y del riesgo país.

2.5. Muestra

Como se trabajó con datos estadísticos oficiales, no se requerirá de muestra alguna.

2.6. Unidad de análisis

Los niveles de desarrollo económico y competitividad comercial ocurridos en el Estado Peruano entre los años 2005 y 2015 conforman la unidad de análisis, la cual forma parte del alcance del objeto de estudio y es un elemento vital de la población y muestra abordada en la investigación.

2.7. Métodos

Mediante la aplicación del razonamiento hipotético deductivo, pudimos utilizar datos de Perú para validar la teoría económica general. Simultáneamente, el enfoque histórico permitió establecer la correlación entre la disminución de la pobreza y el estancamiento de la producción agrícola durante el periodo examinado.

2.8. Técnicas

2.8.1. Sistematización bibliográfica

El enfoque de la investigación empleó la revisión bibliográfica para dar una base teórica a la investigación. Para ello, se tuvieron en cuenta los factores endógenos y exógenos y se utilizaron fichas bibliográficas ordenadas por capítulos, temas y subtemas. Además, la redacción de citas y referencias bibliográficas se hizo utilizando el estilo APA, que es una norma bien aceptada en la comunidad académica.

2.8.2. Análisis econométrico

Se utilizó el programa estadístico EViews para organizar las series de datos, las ecuaciones y los modelos del estudio econométrico. Utilizando el modelo de regresión lineal múltiple, se realizaron las regresiones y se evaluaron las hipótesis. Las hipótesis nulas se comprobaron calculando el estadístico t. También se utilizó ampliamente Excel para visualizar los datos mediante gráficos y tablas estadísticas, lo que facilitó la comprensión de las conclusiones.

Mediante el modelo de regresión lineal múltiple se identificó la variable exógena que más influía en la variable endógena.

III. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA

3.1. El flujo de capitales y principales escuelas del pensamiento económico

3.1.1. Enfoque neoclásico

La teoría neoclásica surgió a finales del siglo XIX en una economía capitalista cada vez más sofisticada, caracterizada por una mayor concentración de la producción y la expansión del comercio internacional de capitales y bienes de capital a través de la inversión extranjera directa, además de las materias primas. Este periodo también coincidió con el fenómeno del imperialismo y una crisis significativa entre 1873 y 1896, marcada por una prolongada depresión y deflación, todo esto bajo un régimen monetario basado en el patrón oro.

A diferencia de los clásicos, que adoptaban un enfoque más global para comprender el comportamiento económico, la teoría neoclásica se concentra en el estudio de la creación de precios mediante el examen de la oferta y la demanda. La noción de que las empresas son tomadoras de precios -es decir, incapaces de controlar el precio de mercado y modificar su producción hasta que el precio alcanza el coste marginal y el mercado alcanza el equilibrio- fue expuesta por primera vez por los economistas neoclásicos. (Jiménez, 2012)

3.1.2. Enfoque clásico

Por sus importantes contribuciones a la teoría económica, David Ricardo y Adam Smith son considerados los padres de la economía moderna. Autores de «Principios de economía política y fiscalidad» y «Una investigación sobre la naturaleza y las causas de la riqueza de las naciones», Smith y Ricardo, respectivamente, idearon una metodología analítica que ayudó a comprender los mecanismos del capitalismo industrial dentro de sus respectivos marcos económicos, incluida la aplicación del patrón oro y el comercio de materias primas.

Adam Smith por su análisis del desarrollo económico y las fuentes de riqueza de las naciones, especialmente en el contexto de la Revolución Industrial, su teoría se centra en la productividad del trabajo, la cual se ve beneficiada por la especialización y la división del trabajo. Smith argumenta que un mayor grado de división del trabajo aumenta las habilidades de los trabajadores y fomenta la innovación, pero esta división solo puede crecer en un mercado en expansión, formando un círculo virtuoso de crecimiento económico.

David Ricardo desarrolló la teoría económica en la que identificó que el crecimiento económico puede limitarse debido a la existencia de una clase rentista improductiva, los terratenientes. A diferencia de Adam Smith, que enfocaba sus preocupaciones en el tamaño del mercado, Ricardo consideraba que la falta de innovación y la acumulación de capital, si

no se acompañan de cambios tecnológicos, podrían llevar a un estado estacionario donde no hay beneficios para los capitalistas y, por ende, no hay crecimiento (Jiménez, 2012).

3.1.3. Enfoque keynesiano

La libre movilidad de capitales y los regímenes de tipos de cambio variables provocaron graves problemas financieros y una inflación galopante en los países europeos tras la Primera Guerra Mundial. Esto se agravó con la adopción de nuevo del patrón oro, que resultó ineficaz para evitar la crisis que desembocó en la Gran Depresión de 1929. J. M. Keynes creó en este escenario su teoría económica, que más tarde articuló en su libro «Teoría general del empleo, el interés y el dinero» y que hoy se considera uno de los pilares de la macroeconomía contemporánea.

En muchos aspectos importantes, las teorías de Keynes divergen de las de los economistas neoclásicos. Los neoclásicos abogan por una participación mínima del gobierno en la economía, sosteniendo que los mercados libres proporcionan la mejor distribución de los recursos y que no debería haber desempleo involuntario. Aunque Keynes sostiene que la competencia imperfecta y el desempleo involuntario son posibles en la economía de libre mercado, el pleno empleo no está garantizado. Para lograr el pleno empleo y un crecimiento económico constante, sugiere que el gobierno regule activamente la economía. (Jiménez, 2012).

3.1.4. Enfoque del modelo de crecimiento económico

Publicada en 1956, la teoría del desarrollo económico de Solow postula que el avance técnico es el motor último del crecimiento a largo plazo y que la acumulación de capital por sí sola no puede mantenerlo. Esto proviene de la labor de los economistas neoclásicos que reconocieron que el crecimiento resultante de la acumulación de capital por sí sola no sería sostenible y, utilizando modelos como el de Solow, trataron de explicar cómo la acumulación de capital físico y el avance técnico influyen en la productividad.

Las teorías del crecimiento endógeno, desarrolladas por Paul Romer en 1986 y Robert Lucas en 1988, transformaron la investigación sobre el desarrollo económico. Estas ideas sugieren que la acumulación de capital humano, la innovación tecnológica y la investigación y el desarrollo pueden mantener el crecimiento económico a lo largo del tiempo, a diferencia de la teoría neoclásica.

En otras palabras, estas teorías sostienen que el progreso económico procede de la relación entre el capital humano, el capital físico y el conocimiento.

La incorporación del capital humano, el conocimiento y el capital financiero a los insumos de producción cambió la teoría del crecimiento económico. Según estos puntos de

vista, la inversión en educación, I+D y nuevas tecnologías puede favorecer el crecimiento a largo plazo.

Las teorías del crecimiento endógeno han configurado la política económica abogando por la educación, la innovación y el avance tecnológico para mantener el crecimiento.

Las externalidades positivas y las ventajas para la economía desafían el paradigma neoclásico de los rendimientos decrecientes, permitiendo un crecimiento endógeno. La innovación, garantizada por los derechos de propiedad, es vital incluso en condiciones de competencia imperfecta. Por ello, es crucial ampliar el capital para incluir el capital humano y el conocimiento.

Dado que las empresas multinacionales de los países emergentes compiten en mercados imperfectos, el ensayo analiza los flujos de capital. Al promover la transferencia de conocimientos y la acumulación de capital, la IED ayuda a estas naciones a prosperar económicamente. Esto ayuda a la economía anfitriona a adoptar tecnología punta y conocimientos especializados, aumentando la producción y la eficiencia. La innovación empresarial y el crecimiento del PIB per cápita muestran este efecto favorable. (Jiménez, 2012).

3.1.5. Enfoque del modelo del ciclo del producto

Este método, que Vernon presentó por primera vez en la década de 1960, se centra en cómo cambian y se producen las cosas a medida que se establecen en el mercado. Este modelo sugiere que los costes comparables son menos importantes, lo que socava las teorías convencionales del comercio internacional. Destaca la importancia de la IDE por parte de las empresas de los países desarrollados que buscan aprovechar las ventajas competitivas de los países emergentes, sobre todo cuando se trata de bienes estandarizados, en lugar de concentrarse únicamente en los costes laborales. Mantener la cuota de mercado y responder a la competencia mundial son los principales objetivos de la estrategia.

Según el modelo del ciclo del producto, debido a la baja elasticidad de precios del producto y a la incertidumbre que lo rodea, las empresas prefieren operar en países donde la mano de obra esté fácilmente disponible durante las primeras fases de fabricación del producto. A medida que el producto envejece, la elasticidad del precio aumenta y la protección tecnológica se hace más compleja, lo que empuja a las empresas a buscar naciones con costes de fabricación más baratos y redirige su atención hacia la inversión en el extranjero. Dado que la localización de la industria viene determinada por los costes relativos de producción en cada fase del ciclo, este modelo es pertinente para el comercio internacional. (Abeles y otros, 2017).

3.2. Crecimiento económico

3.2.1. Definición

El crecimiento económico es objeto de estudio por economistas y políticos, pues implica la suposición de prosperidad en un país o región (Galindo, 2011)

Para Kutznets (1966) el crecimiento económico es el aumento continuo del producto per cápita, lo que implicaría una elevación de valor de bienes y servicios que son producidos en una economía por un determinado tiempo.

Una forma de medir el bienestar del país se realiza mediante el PBI marcado por su temporalidad en el tiempo, su variación es considerado el crecimiento económico. Otras variables de importancia que permiten analizar el crecimiento económico están la nutrición, analfabetismo, mortalidad infantil, esperanza de vida, entre otros (Galindo, 2011).

3.2.2. El Producto Bruto Interno en el Perú

El PBI per cápita es una medida útil para ponderar el nivel de bienestar en una sociedad, permite calcular el valor de la producción económica promedio por habitante; sin embargo, cuenta con limitaciones, principalmente cuando existe una alta concentración de ingresos o riqueza, distorsionando el bienestar de la población en general. Aun así, es un instrumento valioso para ser compararlo entre países y analizar su dinámica de crecimiento económico (Jiménez, 2012).

China ha tenido un crecimiento económico considerable en las últimas dos décadas, superando la tasa promedio del resto del mundo; ha multiplicado su PBI per cápita significativamente, alcanzando aproximadamente 8539 yuanes en 1990, representando más de diez veces el valor de 1980. lo que representa más de diez veces su nivel de 1980. India, por su parte, también ha crecido, triplicando su PBI per cápita desde 1980 con una tasa promedio anual del 4.1%. Esto contrasta con el crecimiento más lento observado en muchos países desarrollados (Jiménez, 2012)

3.2.3. Crecimiento, fluctuaciones y políticas económicas

Después de la gran depresión, se discutió sobre la efectividad de la política económica en el corto y largo plazo, con el fin de reducir los efectos de las fluctuaciones económicas, John Maynard Keynes argumentó que la intervención gubernamental es vital para incitar la economía durante periodos de crisis, mientras que otros economistas sostienen que dicha mediación puede ser inútil a largo plazo, sugiriendo que la política monetaria no afecta de forma duradera al nivel de actividad y empleo. Oliver Blanchard fundamenta que al aceptar la política monetaria esta puede afectar la tasa de interés real por una década, preciso momento

en que esta puede afectar a la economía, producto o desempleo por un tiempo igual (Jiménez, 2012).

El crecimiento del PBI per cápita en Perú tuvo un desarrollo notable desde 1950, inicialmente creció sosteniblemente hasta la década de 1970, para después afrontar a fluctuaciones significativas con una marcada reducción hasta finales de 1980 e inicios de 1990. Para 1992 nuestra PBI per cápita era parecida al de 1960, para 2006 superó a lo alcanzado en 1975, inducido por un crecimiento acelerado a partir de 2004, donde el PBI per cápita registró un aumento promedio anual del 6% entre 2004 y 2008 (Jiménez, 2012).

3.3. Competitivas comercial

3.3.1. Niveles de inflación

El BCRP aplica una política monetaria basada en un marco de objetivos de inflación claros. Al mantener las tasas de inflación entre el 1% y el 3%, este marco pretende ajustar las expectativas de inflación a las de las economías prósperas. El compromiso del BCRP de mantener un entorno económico estable y previsible se ve acentuado por su postura en favor de una moneda estable. La inflación está diseñada para mantenerse dentro de una meta fija, aunque variables externas como los costes de importación y el clima pueden causar fluctuaciones transitorias. Las evaluaciones mensuales de la inflación permiten reaccionar rápidamente ante los cambios. El informe sobre la inflación, que contiene predicciones macroeconómicas y evaluaciones de riesgo, orienta la política monetaria para controlar la inflación de forma dinámica. (BCRP, 2015).

En 2014, el importe total de la inflación durante los 12 meses anteriores fue del 3,22%. En noviembre de 2015, este porcentaje aumentó hasta el 4,17%. Si se excluyen los alimentos y la energía, la inflación fue del 3,46%. Las principales causas de esta inflación fueron el aumento de los gastos en alquileres de viviendas, automóviles, agua y educación.

Anticipándose a una mayor inflación en 2016, el BCRP modificó su tipo de interés de referencia. En septiembre, la tasa se elevó al 3,75%, y se mantuvo así hasta diciembre. Esta medida se tomó para controlar las presiones inflacionistas y mantener la estabilidad económica en Perú.

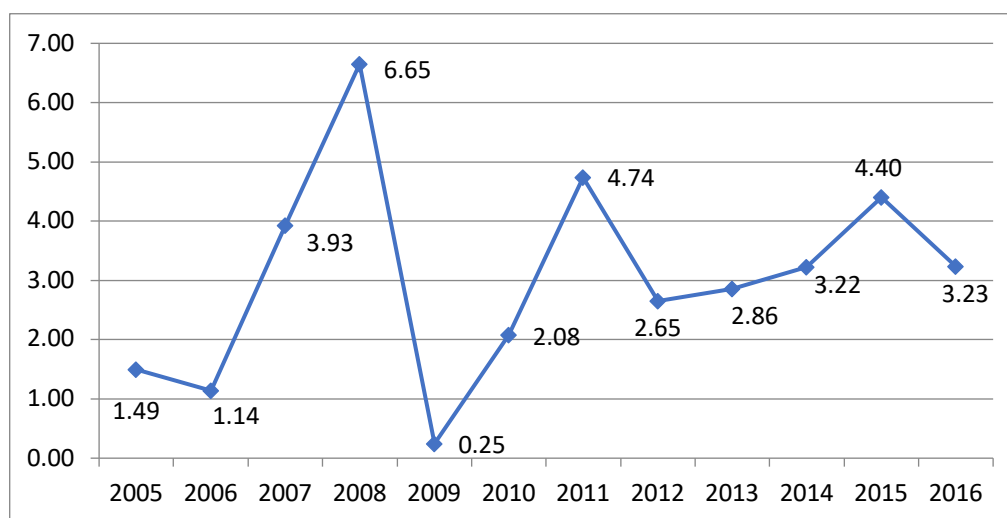
3.3.2. Determinantes de la proyección de inflación

- a) En 2015 hubo una brecha de producción negativa, pero al concluir el periodo proyectado se prevé una lenta recuperación. Sin embargo, en comparación con las primeras estimaciones de septiembre, se prevé que esta recuperación se produzca más lentamente. Esta diferencia más estrecha se ha debido a una serie de factores, como el deterioro de la relación de intercambio, el menor crecimiento de los socios comerciales y la caída de la confianza empresarial.

- b) La brecha de producción ha mejorado este año gracias a la política monetaria expansiva en moneda local, el estímulo fiscal y la recuperación del PIB primario. Esto debería impulsar la confianza de las empresas y la inversión el año próximo. Debido a la contracción de la relación de intercambio y al menor crecimiento de los socios comerciales, se prevé que la brecha de producción de este año sea algo mayor que en 2015, aunque se espera que se recupere y equilibre en 2017.
- c) La estimación de inflación de Perú para 2016 se situó algo por encima del rango objetivo, sin embargo, tendió a la baja cerca de la conclusión del periodo de previsión. En parte debido a los efectos anticipados de la devaluación en el último trimestre de 2015, esta reducción se está produciendo gradualmente. El Banco Central de Perú está vigilando atentamente estas proyecciones con el fin de poner en marcha las políticas monetarias adecuadas que, con el tiempo, garanticen que la previsión de inflación se mantenga dentro del rango objetivo.

Figura 4

Expectativas de Inflación para los próximos años (Puntos porcentuales)



Nota. Datos estadísticos del BCRP.

- d) Los tipos de cambio y el aumento de los precios de importación afectan a la inflación importada. Aunque se espera que los precios de importación se ajusten parcialmente, la depreciación de la moneda puede aumentar la inflación y las expectativas de inflación entre los agentes económicos.
- e) La Reserva Federal de Estados Unidos podría disminuir el estímulo monetario, devaluando el sol peruano. Algunos creen que la devaluación del cuarto trimestre de 2015 fue una respuesta del mercado a estos acontecimientos previstos. El fenómeno de El Niño y las oscilaciones de los precios de la energía afectan significativamente a la

inflación. Se estima que los precios de los alimentos y la energía aumentarán un 2,8% en 2016 debido a la evolución de los costes de la energía y los alimentos.

3.3.3. Términos de intercambio

La relación entre los precios de los bienes que importa y exporta una economía se refleja en su relación de intercambio. Dicho de otro modo, representan la cantidad de productos importados que pueden adquirirse a partir de una sola unidad de productos exportados. Estos parámetros se forman exógenamente -es decir, se ven afectados por influencias externas a la nación- en economías pequeñas y abiertas como la peruana. (Tovar & Chuy, 2013).

Los términos de intercambio se determinan principalmente por los precios de los bienes y servicios que un país exporta e importa, influidos por la oferta y la demanda a nivel mundial. Por lo tanto, el precio de los commodities que exporta un país, así como los precios de las importaciones clave (como el petróleo), son determinantes clave. Además, los cambios en la demanda global, especialmente de economías influyentes como Estados Unidos y China, también impactan en estos términos (Vargas, 2015).

Según Vargas (2015) la demanda es externa y se relaciona con la actividad económica de otros países, mientras que la oferta se ve afectada por factores internos como existencias de commodities, cuestiones políticas, clima y competencia en los mercados. Esto genera que los términos de intercambio sean volátiles debido a la unpredictibilidad en los precios de materias primas y otras variables económicas, como los tipos de cambio.

3.3.4. Riesgo país

De acuerdo con Acosta (2005) el riesgo país mide la capacidad y predisposición de un país para cumplir con sus obligaciones de pago, tanto del principal como de los intereses de su deuda. Incluye un análisis más amplio que solo el riesgo soberano, considerando diversos factores que afectan a los inversionistas, incluyendo la probabilidad de incumplimiento por parte del gobierno y el sector privado. Es una medida de la incertidumbre que enfrentan los acreedores al otorgar créditos a un país.

Las organizaciones de calificación, como Standard & Poor's, Fitch y Moody's, llevan a cabo un estudio exhaustivo de los peligros que afectan a una nación. A partir de este estudio, otorgan una calificación al país, que indica el nivel de riesgo de crédito soberano que entraña. Mencionada clasificación se publica junto al informe analítico que brinda el estado situacional global.

Perú tuvo un notable incremento de la IED entre 2000 y 2012. La IED aumentó un 3,81% entre 2000 y 2011, pasando de 1.600 millones de dólares a 7.700 millones, según la CEPAL (2015). El 6% del PIB, o 12.240 millones de dólares, en entradas de capital de IED fue

registrado por el BCRP (2015) en 2012. Este monto, que refleja la confianza de los inversionistas en la economía peruana y su intención de seguir invirtiendo, se dividió en US\$ 4,637 millones por aportes de capital fresco y US\$ 7,603 millones por reinversión de utilidades de las empresas inversionistas.

Numerosos trabajos de investigación han examinado los efectos del riesgo nacional en la IED. Herberg (2002) afirma que la pérdida de rentabilidad es uno de los resultados importantes. Sin embargo, como señala Simón (1992), la imposibilidad de repatriar efectivo, beneficios o dividendos se traduce en una pérdida de capital que pone en grave peligro a los inversores.

3.4. Flujo de capitales

3.4.1. Composición de los flujos de capitales en los mercados emergentes (ME)

El análisis en este proceso se realiza con las experiencias de los países en desarrollo que forman parte del continente asiático y de la región de ALC, en donde se ha presentado mínimas repercusiones en plena crisis y donde ha existido una rápida recuperación económica (Rincón & Velasco, 2013).

3.4.2. Inversión directa

Este tipo de inversión es la preferida por los mercados emergentes porque puede promover transferencias de tecnología y desarrollo, tiene menor volatilidad que otros tipos de inversión y es más estable en la nación receptora. En 2010 y 2011, la inversión directa aumentó significativamente a pesar de la crisis financiera de 2008.

a) Inversión extranjera directa

Los flujos de capitales de inversión extranjera directa hacia los mercados emergentes (ME) inicialmente se orientaban a satisfacer la demanda de las economías avanzadas (EA) por productos manufacturados. Con el tiempo, la confianza de los inversionistas extranjeros creció, impulsada por expectativas de crecimiento económico, menores costos operativos, y una mayor apertura para establecer sucursales de empresas extranjeras en los ME. Esto no solo contribuyó al crecimiento del producto global, sino que también generó un dinamismo en la demanda de commodities, favoreciendo tanto las exportaciones como el consumo local. Este proceso estableció un círculo favorable que seguía atrayendo recursos hacia estas economías.

b) Inversión en el exterior

En cuanto a sus niveles de inversión exterior, las naciones industrializadas de Asia se han recuperado más rápidamente que las EA del G7. Además, en 2010, las nuevas tácticas

comerciales impulsaron la inversión exterior de los países emergentes de Asia y América Latina por encima de los niveles anteriores a la crisis de 2004 a 2007.

3.4.3. Inversión de portafolio

Los flujos de cartera son más volátiles que otros flujos de capital porque responden a la percepción del riesgo y a las circunstancias económicas mundiales. Estos flujos procedentes de las naciones en desarrollo han aumentado, lo que ha permitido a los fondos de pensiones y a las empresas de seguros diversificar sus tenencias en los mercados de capitales. (Broto y otros, 2008).

Sin embargo, la crisis mundial hizo que el dinero extranjero abandonara las naciones en desarrollo e invirtiera en activos seguros como los valores del Tesoro estadounidense. (Broto y otros, 2008).

Cuando los mercados financieros internacionales se estabilizaron, los inversores volvieron a las naciones en desarrollo en el primer trimestre de 2009, asumiendo de nuevo riesgos. Los flujos de cartera son sensibles a las perturbaciones externas, aunque las naciones con sistemas financieros más sofisticados pueden controlar estos cambios. (Broto y otros, 2008).

a) Inversión extranjera de portafolio en los Mercados Emergentes (ME)

La inversión extranjera de portafolio en los ME ha aumentado gracias a reformas macroeconómicas que han facilitado la participación de inversionistas internacionales. Estas reformas, junto con la desregulación financiera y la eficiencia en el uso de tecnología, han permitido a los fondos mutuos operar de manera más efectiva, lo que ha resultado en un incremento de flujos de capital y una mejor capacidad de los ME para absorber IED.

La oferta pública inicial (IPO) permite a las compañías acceder al mercado de capitales para obtener capital adicional necesario para su crecimiento. En el contexto de Asia y América Latina, esto ha facilitado la participación en financiamiento externo y ha atraído inversiones de capitales de cartera, gracias a la liberalización de los mercados financieros desde los años noventa.

b) Inversiones de portafolio en el exterior

En 2008 se produjo una caída de las salidas de capital del PIB en los países avanzados y en desarrollo. Los niveles de inversión del G7 anteriores a la crisis no se recuperaron en 2010. Sin embargo, las salidas de capital de inversión de cartera en los países en desarrollo «avanzados» de Asia y en las economías emergentes de América Latina alcanzaron los niveles anteriores a la crisis gracias al compromiso de los gobiernos y del

sector privado. En 2011, solo los países emergentes «avanzados» de Asia registraron flujos positivos debido al retraso en la recuperación del G7.

3.4.4. Préstamos

Los flujos de capital internacional han fluctuado significativamente, especialmente debido a préstamos procedentes de países exportadores de petróleo, la zona del euro y centros financieros en Asia, que se han canalizado principalmente a través del Reino Unido y el Caribe. Sin embargo, tras la crisis de 2008, los préstamos a las economías del G7 mostraron una disminución continua durante dos años, recuperándose en parte en 2010, pero aún por debajo de los niveles previos a la crisis.

3.4.5. La inversión extranjera directa (IED)

La IED es esencial para los países en vías de desarrollo, pues permite acceder a tecnología innovadora y mejorar su capacidad productiva, contribuyendo al crecimiento económico al incrementar el stock de capital del país receptor.

El estudio de Cuadra y Florián (2003) analiza cómo la IED impactó el crecimiento económico en los países en desarrollo del APEC, enfocándose en la transferencia y difusión de tecnología como mecanismos clave. Estos spillovers, o desbordamientos del conocimiento, permiten que los países receptores se favorezcan de la tecnología de naciones más avanzadas, contribuyendo a su desarrollo económico. Tomando en consideración dos aspectos relevantes i) Transferencia tecnológica, y ii) difusión de la tecnología y Spillovers.

La primera implica la entrega de bienes y conocimiento de tecnologías realizadas por las multinacionales, de esta forma se aumenta el stock de capital y la creación del empleo. Mientras el segundo aspecto se refiere a la llegada del capital tecnológico de las transnacionales fomentando el desarrollo de las empresas locales, permitiendo que estas adopten las nuevas prácticas en producción, marketing y gestión, fomentando su eficiencia y competitividad.

3.4.6. Destinos sectoriales de la IED

Las salidas de capital como proporción del PIB cayeron en los países avanzados y en desarrollo tras la crisis financiera de 2008. Las salidas de capital en forma de inversión de cartera, impulsadas por la participación de los sectores público y privado, alcanzaron los niveles anteriores a la crisis en 2010 en las economías en desarrollo «avanzadas» de Asia y América Latina, mientras que las economías del G7 no lograron recuperarse. Sin embargo, la débil recuperación del G7 en 2011 limitó los flujos positivos hacia las economías emergentes «avanzadas» de Asia.

El sector comunicaciones abarca el 20.92% de la IED, con inversores de telefonía española, cuya participación privatizó a la compañía estatal para el año 90, expandiéndose hacia la inversión de operador celular, durante el 2000 y 2005.

Tabla 1

Stock de Inversión Extranjera Directa por sector de destino (2009), (Millones US\$)

Sector	Stock IED	Porcentaje
Agricultura	44.7	0.24%
Comercio	755.8	4.01%
Comunicaciones	3,675.0	19.51%
Construcción	191.9	1.02%
Energía	2,603.3	13.82%
Finanzas	2,872.2	15.25%
Industria	2,842.0	15.08%
Minería	3,963.5	21.04%
Pesca	163.0	0.87%
Petróleo	356.2	1.89%
Servicios	485.7	2.58%
Silvicultura	1.2	0.01%
Transporte	295.4	1.57%
Turismo	64.3	0.34%
Vivienda	525.8	2.79%
Total	18,840.2	100.0%

Nota. MEF - Stock de Inversión Extranjera Directa (IED) por sector de destino.

3.5. Crecimiento económico, la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú

3.5.1. Contexto internacional

El capital financiero del sector privado se ha vuelto muy móvil, especialmente hacia las economías emergentes en las últimas décadas. Durante los años 90, los inversores comenzaron a ver a los mercados en desarrollo como atractivos debido a las altas tasas de rendimiento y la necesidad de diversificar. La liberalización de las cuentas de capital en muchos de estos países facilitó esta tendencia, resultando en aumentos significativos en inversiones directas, de cartera y flujos bancarios. Sin embargo, el impacto de estos flujos de capital varía según el país y su desarrollo económico y financiero.

3.5.2. El crecimiento económico y su influencia en el flujo de capitales

La tendencia observada en las inversiones extranjeras a nivel mundial está directamente relacionada con el riesgo cambiario y los cambios en las variables económicas, como el valor del dólar o del petróleo. Desde finales de la década de 1990, muchos países latinoamericanos han liberado su comercio, lo que ha convertido sus industrias y aumentado su atractivo para los inversores extranjeros. Este crecimiento ha colocado a América Latina

como un punto focal en el mapa de inversiones globales, especialmente por su capacidad de adaptación y crecimiento en un contexto de cambios económicos.

El crecimiento económico del Perú es fundamental para atraer inversionistas extranjeros, quienes buscan entornos estables y con potencial de crecimiento. Un país con un crecimiento positivo ofrece mayores oportunidades y menos riesgos, lo que hace que las inversiones sean más atractivas. Sin este contexto favorable, las empresas transnacionales podrían considerar la inversión como riesgosa y con poca rentabilidad. En una situación de improductividad económica se produciría fuga de capitales, por tal menos inversiones.

El crecimiento económico es una de las variables que explica al flujo de capitales, a la vez, puede considerarse al flujo de capitales como un factor que estimule al crecimiento económico de una nación. Cuando entran capitales extranjeros, pueden mejorar la infraestructura, generar empleo, aumentar la recaudación fiscal y, en general, contribuir al aumento del PBI. La relación entre flujos de capital y crecimiento económico es bidireccional: el crecimiento puede atraer capitales y, a su vez, la llegada de capital puede estimular el crecimiento (BCRP, 2015).

3.5.3. La competitividad comercial y su influencia en el flujo de capitales

Las exportaciones peruanas han demostrado un crecimiento significativo en la última década, triplicándose en los últimos doce años, en 2008, representaban el 25% del PBI del país. Además, desde principios de este siglo, se ha logrado una balanza comercial superavitaria en el comercio de bienes, lo que indica que las exportaciones han superado a las importaciones (Ponce & Quispe, 2008).

Se conoce como inflación el aumento generalizado del coste de los bienes y servicios durante un determinado periodo de tiempo en relación con una moneda. Tanto los países desarrollados como los emergentes se ven afectados por este fenómeno, que suele ser consecuencia de desajustes económicos, como déficits presupuestarios y desequilibrios comerciales. La inflación implica una disminución del poder adquisitivo de la moneda, o de la cantidad que puede comprarse con la misma cantidad de dinero. (Solé, 2012).

Es crucial tener en cuenta el fenómeno de la inflación al evaluar los flujos de inversión, pues, la inflación puede afectar de manera diferente a las monedas fuertes en comparación con las monedas débiles. Mientras que, en países con monedas fuertes, como Estados Unidos, un 4% de inflación puede ser grave, en otros países este mismo porcentaje puede ser considerado como bajo. Los índices de precios se utilizan para ajustar los valores en períodos de inflación, asegurando que la unidad monetaria mantenga un significado constante a lo largo del tiempo y refleje la realidad económica (Solé, 2012).

Es fundamental entender que los flujos o tasas "nominales" incluyen la inflación y representan el valor monetario en el momento que ocurren, mientras que los flujos o tasas

"reales" se ajustan para eliminar el efecto de la inflación, reflejando así el poder adquisitivo de un año base. Los flujos nominales son útiles para entender la situación en el momento presente, mientras que los flujos reales son más adecuados para comparaciones a largo plazo y para decisiones financieras que dependen de la inflación.

Los países que ofrecen altas tasas de interés y un crecimiento económico firme suelen atraer capital extranjero debido a la mayor rentabilidad de sus inversiones. Este flujo positivo de capital, impulsado por un rendimiento favorable en el mercado de acciones y el crecimiento de los mercados financieros, contribuye a la apreciación de su divisa. Un ejemplo puede ser una economía próspera como la de Gran Bretaña, en contraste con una economía estancada como la de Estados Unidos, que podría resultar en una menor inversión y depreciación de su moneda (Solé, 2012).

IV. RESULTADOS

4.1. Resultados descriptivos

4.1.1. El comportamiento del Producto Bruto Interno en el Perú, durante el periodo 2005 – 2015

Tabla 2

Comportamiento del Producto Bruto Interno en el Perú, periodo 2005 – 2015 (%)

Año	Trimestre			
	1	2	3	4
2005	5.67	5.42	6.47	7.59
2006	8.26	6.33	6.62	7.35
2007	5.27	6.31	10.85	11.43
2008	10.25	10.66	9.61	6.51
2009	2.59	-0.81	-0.17	2.69
2010	5.42	9.60	9.78	8.82
2011	8.69	5.49	5.87	5.99
2012	5.98	5.65	6.84	5.43
2013	4.59	6.29	5.05	7.05
2014	5.13	1.88	2.06	1.03
2015	1.83	3.19	3.27	4.64

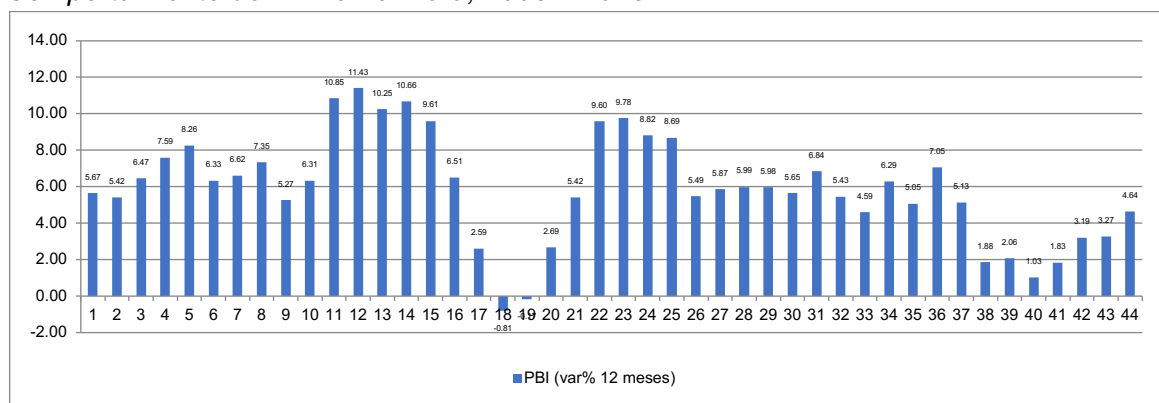
Nota. Series estadísticas del BCRP.

La previsión de crecimiento del PIB mundial en 2015 era del 3,0%, mientras que en 2016 disminuyó poco, del 3,6% al 3,4%. Este último año registró notables aumentos en el crecimiento de las economías de China (del 6,7% al 6,9%) y Estados Unidos (del 2,4% al 2,5%). En cambio, se registraron estimaciones más bajas para Brasil (del -1,8% al -3,5%) y Rusia (del -3,7% al -3,9%).

Es significativo recordar que la actividad de los socios comerciales de Perú varió en 2015 del 1,9% al 1,8%, el porcentaje más bajo desde 2009. En 2016 se observó un retorno de la actividad global, aunque a un ritmo menor (de 3,6% a 3,4%), particularmente de los socios comerciales (de 2,6% a 2,1%). Según el BCRP (2015), la economía mundial se expandió a un ritmo anual del 3,6% en 2017.

A lo largo de los años el PBI es una unidad de medición del bienestar económico nacional, se presenta en el siguiente gráfico la trayectoria del PBI a partir del año 2005.

Figura 5
Comportamiento del PBI en el Perú, 2005 – 2015



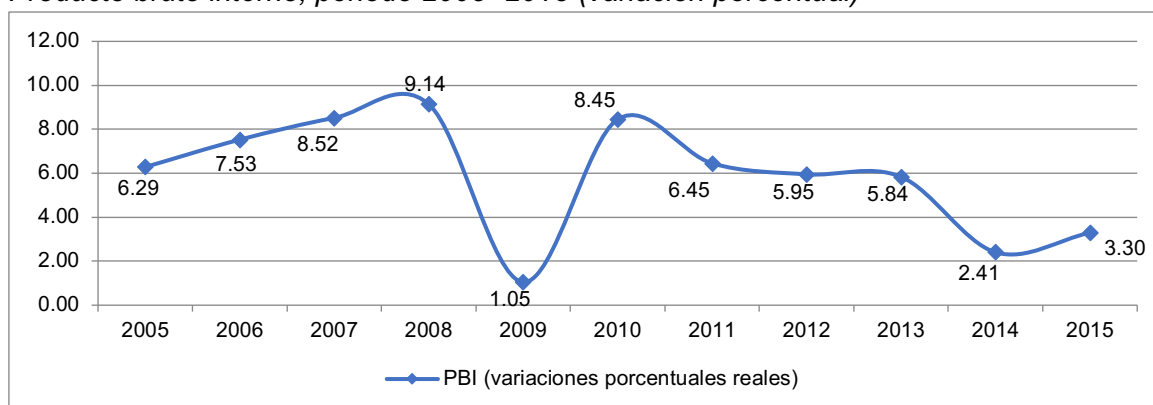
Nota. Series estadísticas del BCRP.

De la figura anterior se observa la evolución del PBI para el Perú, su trayectoria no es favorable en los últimos años, con una tendencia de caída, con fluctuaciones que no fueron constantes durante el periodo de estudio. Para el 2009 se observa caídas consideraras y su recuperación de forma intermitente.

Incluso con la intensificación de la crisis financiera mundial hasta 2009, el PIB de Perú siguió creciendo, con un aumento del 9,78% en 2010 a pesar de ello. Esta tasa fue muy superior a la de otras naciones latinoamericanas. Es ampliamente reconocido entre los economistas que este alentador desarrollo dio a la economía peruana una mayor resistencia frente a la crisis.

El dinamismo de la emisión de bonos fue influenciado por la oportuna reacción del Ministerio de Economía y Finanzas, para proveer una fuente de financiamiento para el Gasto Público peruano, con lo cual contribuyó a reducir la incertidumbre en el mercado financiero e impedir el contagio de la restricción crediticia internacional.

Figura 6
Producto bruto interno, periodo 2005 -2015 (variación porcentual)



Nota. Series estadísticas del BCRP.

La figura anterior muestra las variaciones porcentuales del PBI del Perú; para el 2005 con respecto al año anterior incrementó en un 6.29%, mientras que en 2006 varió en 7.53% con respecto al año anterior, esto debido a la inestabilidad política que había en aquellos años; para el año 2008, se tuvo una alta variación porcentual del PBI nacional siendo 9.14%, pero para el año 2009 hubo una caída estrepitosa que pasó hasta un nivel de 1.05% debido a los efectos de la crisis financiera internacional. Mientras que para el año 2010 se mostró la recuperación del dinamismo del sector con una variación porcentual de 8.45%, pero que duró muy poco, pues en los años posteriores se registró una disminución continua de dicho indicador, llegando a niveles de 2.41% en el 2014 y el 2015 creció levemente hasta 3.30%.

4.1.2. El comportamiento del nivel de Inflación durante el periodo 2005 – 2015

En diciembre de 2014, la tasa de inflación acumulada fue del 3,22%; en noviembre de 2015, del 4,17%. Esto supuso un aumento con respecto al año anterior. Excluyendo el efecto de los alimentos y la energía, que presentan una considerable volatilidad de precios, la inflación alcanzó el 3,46%. Esta subida se debió sobre todo al aumento de los costes de la educación y el agua potable, así como a algunos bienes relacionados con el tipo de cambio, como los alquileres de viviendas y la venta de automóviles. Además, las proyecciones para la inflación en 2016 indicaban un aumento constante hasta niveles que superaban el límite superior del rango objetivo. El Consejo de Administración del BCRP aumentó el tipo de referencia en dos ocasiones como reacción a esta circunstancia: primero en septiembre, hasta el 3,50%, y de nuevo en diciembre, hasta el 3,75%.

Tabla 3

*Comportamiento de la Inflación en el Perú,
periodo 2005 – 2015 (%)*

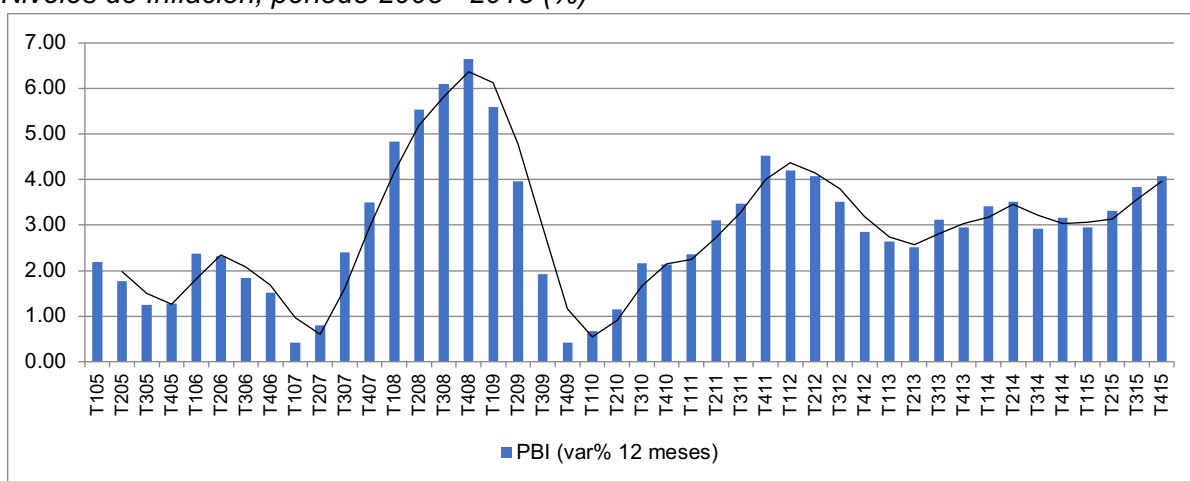
Año	Trimestre			
	1	2	3	4
2005	2.20	1.77	1.24	1.28
2006	2.37	2.32	1.85	1.52
2007	0.42	0.80	2.40	3.50
2008	4.84	5.54	6.09	6.65
2009	5.60	3.97	1.92	0.41
2010	0.68	1.15	2.17	2.13
2011	2.36	3.10	3.47	4.53
2012	4.21	4.07	3.51	2.85
2013	2.64	2.51	3.12	2.95
2014	3.41	3.51	2.92	3.16
2015	2.95	3.31	3.84	4.08

Nota. Series estadísticas del BCRP.

En noviembre, el BCRP amplió su Programa de Desdolarización del Crédito en un esfuerzo por seguir promoviendo la desdolarización del crédito. La disminución del saldo del crédito en moneda extranjera hasta diciembre de 2016 se incluyó en el nuevo cálculo de las limitaciones de las reservas mínimas adicionales. La nueva disminución mínima necesaria para el crédito total en moneda extranjera se estableció en el veinte por ciento del importe a septiembre de 2013. La disminución mínima necesaria para 2016 en el caso de los créditos automotrices e hipotecarios es del 30% de la deuda a febrero de 2013. A partir de entonces, la disminución para los créditos automotrices e hipotecarios se incrementará en 10 puntos porcentuales anuales.

Figura 7

Niveles de Inflación, periodo 2005 - 2015 (%)



Nota. Series estadísticas del BCRP.

La figura explica el comportamiento del nivel de inflación. A principios del 2005 el país estuvo marcado por una grave inestabilidad política que impactó severamente en nuestra economía, en el 2005 la inflación tuvo un crecimiento del 1.62%, mientras que para el 2006 tuvo un incremento, ya que se incrementó de 2.01%, para el 2008 en consecuencia de la crisis internacional el IPC subió hasta 5.78% y los siguientes años disminuyó hasta 1.53%. Posteriormente se observa que el IPC incrementó hasta el 2015.

4.1.3. El comportamiento de los Términos de Intercambio durante el periodo 2005 – 2015

La relación de intercambio proporciona el precio relativo de las exportaciones con respecto a las importaciones. Un aumento o reducción del índice de la relación de intercambio muestra que los precios de exportación suben o bajan más que los de importación. Esto implica que una nación puede importar más o menos manteniendo el mismo volumen de exportación.

Tabla 4

Comportamiento de los Términos de Intercambio en el Perú, periodo 2005 – 2015 (%PBI)

Año	Trimestre			
	1	2	3	4
2005	1.93	0.25	1.07	3.64
2006	6.68	7.04	8.64	6.17
2007	8.41	10.44	15.91	17.38
2008	18.89	21.69	27.79	31.23
2009	33.07	33.10	32.60	33.57
2010	31.43	28.97	22.04	17.30
2011	14.58	13.84	10.61	7.32
2012	4.38	2.78	1.62	-0.11
2013	-2.43	-3.83	-4.37	-2.35
2014	-1.09	-2.45	-6.34	-9.77
2015	-11.56	-11.82	-12.73	-15.46

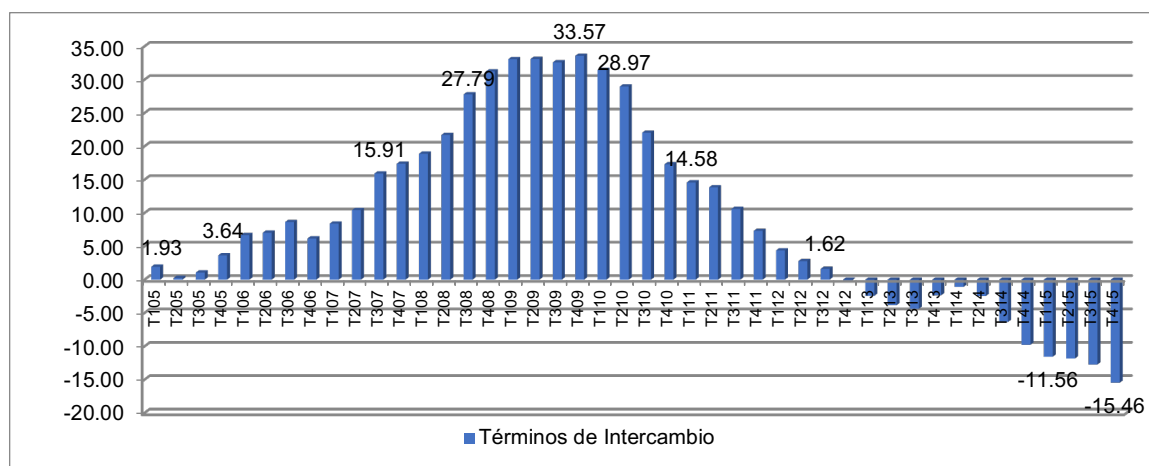
Nota. Series estadísticas del BCRP.

A pesar de la diversificación de sus exportaciones en los últimos años, la economía peruana sigue siendo débil debido a la dependencia de los precios de las materias primas. Esta dependencia y su pequeña economía abierta la hacen vulnerable a las oscilaciones de las condiciones comerciales, que pueden perjudicar a su economía. (Tovar & Chuy, 2013).

Los efectos de un choque en los términos de intercambio deben distinguirse entre sí son percibidos como temporales o permanentes. Los choques temporales llevan a los agentes económicos a ajustar sus ahorros y suavizar el consumo a lo largo del tiempo, sin alterar significativamente las decisiones de inversión. Un aumento en los términos de intercambio suele resultar en un superávit de la cuenta corriente, mientras que una disminución produce un déficit.

Figura 8

Fluctuaciones de los Términos de Intercambio en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI)



Nota. Series estadísticas del BCRP.

Los Términos de Intercambio han disminuido en 17.39% entre 2005 y 2015, consecuencia al aumento del índice de precios de las importaciones, el cual fue mucho más al del índice de precios de las exportaciones. Esta etapa fue afectada por la crisis producida por el otorgamiento excesivo de créditos hipotecarios, aumento del precio de crudo, mejora en el mercado de capitales, el desuso del sistema del tipo de cambios fijos e inflaciones que experimentaron los países desarrollados; estos aspectos tuvieron un efecto negativo en las cotizaciones internacionales de materias primas, con una inestabilidad evidenciada.

4.1.4. El comportamiento del Riesgo País durante el periodo 2005 – 2015

El riesgo país es la probabilidad de que un país no pueda cumplir con sus obligaciones de deuda, evaluando la exposición de los acreedores extranjeros ante un posible incumplimiento. Este riesgo abarca varios factores políticos, económicos y sociales, y se considera en la toma de decisiones de inversión, pues los inversionistas requieren una prima de riesgo para compensar las menores posibilidades de recuperar su inversión. El análisis del riesgo país incluye indicadores como la producción económica, la estructura de la deuda externa, la balanza en cuenta corriente y la estabilidad política, entre otros.

Tabla 5

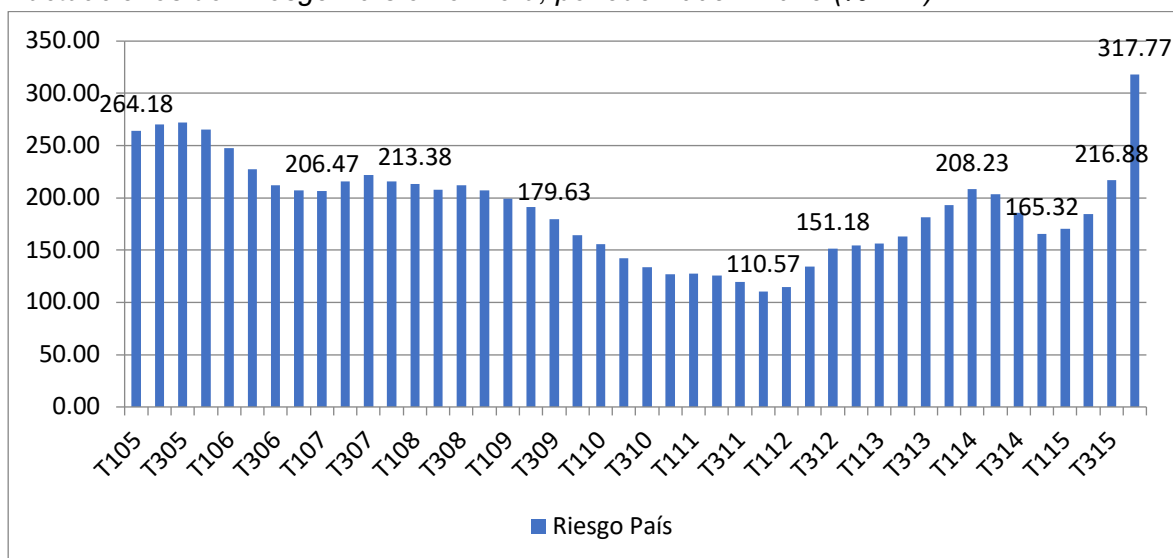
Comportamiento del Riesgo País en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI)

Año	Trimestre			
	1	2	3	4
2005	264.18	270.31	272.09	265.11
2006	247.91	227.49	212.38	207.38
2007	206.47	216.01	221.91	215.53
2008	213.38	207.66	211.87	207.46
2009	199.08	191.30	179.63	164.40
2010	155.52	142.02	133.72	127.20
2011	127.36	125.59	119.86	110.57
2012	114.48	134.11	151.18	154.22
2013	156.22	162.81	181.66	192.91
2014	208.23	203.71	185.53	165.32
2015	170.66	184.39	216.88	317.77

Nota. Series estadísticas del BCRP.

Figura 9

Fluctuaciones del Riesgo País en el Perú, periodo 2005 – 2015 (% PBI)



Nota. Series estadísticas del BCRP.

De acuerdo con la figura, el comportamiento del riesgo país en Perú entre 2005 y 2015 estuvo influenciado por varios factores políticos y económicos. A mediados de 2005, la inestabilidad política elevó el riesgo país a 264.18 puntos básicos. Sin embargo, mejoró a 206.47 pbs en 2007 y alcanzó una de sus cifras más bajas en 2004, con 110.57 pbs. A partir de 2014, el riesgo aumentó nuevamente, alcanzando un pico de 317.77 pbs a finales de 2015, lo que refleja un entorno complejo y riesgoso para las inversiones en el país.

4.2. Verificación de hipótesis

4.2.1. Hipótesis

La hipótesis planteada para el presente de trabajo de investigación se define:

“El crecimiento económico, la inflación, los términos de intercambio y el riesgo país, son los factores principales que explican el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 -2015”.

Crecimiento económico: Esta variable esta expresada en datos trimestrales, periodo 2005 - 2015 y su indicador principal es el **Producto Bruto Interno** y se puede expresar en porcentaje, puntos básicos o millones de soles o dólares.

Competitividad Comercial: Esta variable esta expresada en datos trimestrales en millones de soles y/o puntos básicos, periodo 2005 - 2015 y sus indicadores principales son **la inflación, los términos de intercambio y el riesgo país**, expresados en porcentajes del PBI y/o en puntos básicos.

4.2.2. Modelo

La hipótesis planteada, ha sido verificada con el uso de un modelo econométrico mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios, corregido con el uso de variables Dummy. El modelo inicial es:

$$FC = \beta_0 + \beta_1 * PBI + \beta_2 * IF + \beta_3 * TI + \beta_4 * RP + \mu$$

Dónde:

FC = Flujo de capitales

PBI = Producto bruto interno

IF = inflación en el Perú

TI = términos de intercambio

RP = Riesgo País

β_0 = Representa el término o parámetro independiente, es decir, observa la fluctuación de FC_t sin la influencia de PBI_t , IF_t , TI_t y RP_t .

β_1 = efecto del Producto Bruto Interno

β_2 = efecto de los niveles de inflación

β_3 = efecto de los términos de intercambio

β_4 = efecto del Riesgo país

μ_t = Término aleatorio.

4.2.3. Variables e Indicadores principales

Para llevar a cabo la regresión estadística se obtuvo los resultados estimados por el Banco Central de Reserva del Perú, tomando en cuenta el periodo de estudio 2005 – 2015.

Tabla 6

Principales variables e indicadores para el modelo inicial

Años	Trimestres	Variables				
		Flujo de capitales	Producto Bruto Interno	Inflación	Términos de Intercambio	Riesgo País
		Inversión Extranjera Directa (Millones de \$)	(Puntos básicos)	(Puntos básicos)	(Puntos básicos)	(Puntos básicos)
2005	1	516.81	80.50	87.91	72.09	264.18
	2	601.67	89.22	88.48	74.41	270.31
	3	799.68	84.12	88.63	74.57	272.09
	4	660.55	88.95	88.81	78.26	265.11
2006	1	1106.78	87.17	89.99	85.71	247.91
	2	1652.04	94.87	90.53	97.71	227.49

	3	129.81	91.10	90.23	98.85	212.38
	4	577.90	95.46	90.16	100.84	207.38
2007	1	1283.39	91.78	90.36	98.21	206.47
	2	1942.67	100.88	91.25	104.74	216.01
	3	1943.55	100.96	92.40	100.38	221.91
	4	321.35	106.38	93.32	96.93	215.53
2008	1	3064.44	101.11	94.74	97.19	213.38
	2	1710.57	111.54	96.31	94.48	207.66
	3	2090.87	110.66	98.03	87.74	211.87
	4	57.77	113.26	99.52	75.78	207.46
2009	1	1621.09	103.72	100.04	77.62	199.08
	2	1967.68	110.64	100.13	82.90	191.30
	3	1942.76	110.46	99.91	88.75	179.63
	4	899.13	116.34	99.93	97.57	164.40
2010	1	2396.24	109.38	100.71	101.13	155.52
	2	1937.88	121.23	101.28	104.03	142.02
	3	2693.84	121.26	102.07	104.13	133.72
	4	1426.67	126.57	102.06	110.69	127.20
2011	1	2233.30	118.86	103.09	114.10	127.36
	2	1508.55	127.84	104.42	112.57	125.59
	3	1894.65	128.38	105.62	114.44	119.86
	4	1704.62	134.22	106.68	108.58	110.57
2012	1	3722.76	125.96	107.42	111.20	114.48
	2	1724.85	135.08	108.68	108.90	134.11
	3	2559.32	137.16	109.33	108.23	151.18
	4	3781.26	141.41	109.72	111.13	154.22
2013	1	4182.01	131.91	110.26	111.46	156.22
	2	1703.02	143.50	111.41	103.28	162.81
	3	2883.48	144.43	112.73	101.28	181.66
	4	1031.18	151.27	112.96	100.52	192.91
2014	1	3056.99	138.51	114.01	99.92	208.23
	2	1886.51	146.27	115.32	96.89	203.71
	3	-2357.06	147.14	116.02	99.35	185.53
	4	1854.57	152.94	116.53	97.94	165.32
2015	1	3735.04	141.16	117.38	94.57	170.66
	2	1746.74	150.98	119.13	94.34	184.39
	3	2489.41	151.95	120.47	90.32	216.88
	4	300.44	160.04	121.28	89.94	317.77

Nota. Series estadísticas, BCRP 2017.

4.2.3.1. Regresión

Se utilizaron variables ficticias para modificar el modelo original de regresión mediante el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO). Utilizamos Econometric Views (EViews) para analizar los datos y obtuvimos buenos resultados.

Tabla 7*Modelo Inicial del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015*

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 12/19/17 Time: 17:08

Sample: 2005Q1 2015Q4

Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.240144	2.648827	2.355814	0.0236
X1	0.113818	0.163856	0.694626	0.4914
X2	0.029027	0.519837	0.055839	0.9558
X3	0.007230	0.059073	0.122385	0.9032
X4	-1.199281	0.950150	-1.262202	0.2144
R-squared	0.058946	Mean dependent var		4.741591
Adjusted R-squared	-0.037572	S.D. dependent var		2.774486
S.E. of regression	2.826127	Akaike info criterion		5.022336
Sum squared resid	311.4928	Schwarz criterion		5.225085
Log likelihood	-105.4914	F-statistic		0.610724
Durbin-Watson stat	2.336079	Prob(F-statistic)		0.657370

Nota. Elaboración propia.

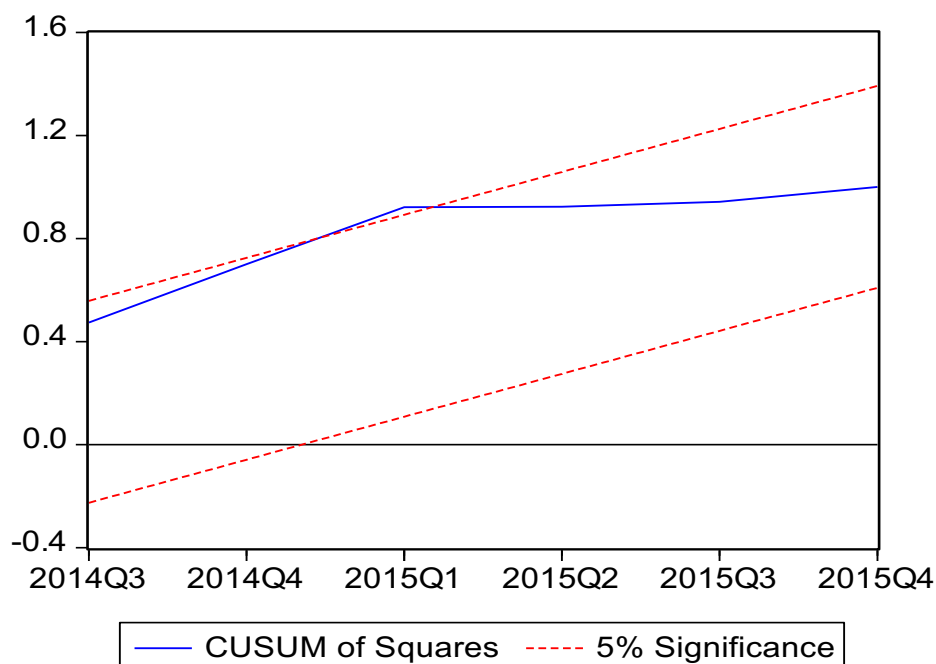
Inicialmente realizamos una regresión de modelo lineal, obteniendo un modelo que no es consistente tanto por el nivel de probabilidad de cada variable independiente (que tienen que ser menor al 5%, las cuales todas resultan mayores a este), el R2 resulta menor al 60%, y por último existe la presencia de quiebre estructural en el modelo, el cual analizaremos a continuación:

Análisis de la presencia de quiebre estructural

Antes de realizar la interpretación del modelo, se pasa a analizar si la serie presenta o no problemas de quiebre estructural que pueden alterar los resultados de la regresión.

Figura 10

Prueba de Cusum cuadrado del modelo inicial (Presencia de quiebre estructural)



Los resultados de esta prueba muestran una brecha estructural. Los valores fuera del intervalo de confianza indican problemas econométricos. El modelo de análisis de regresión supone una estructura de creación de datos constante a lo largo del tiempo y del espacio. Sin embargo, este método puede ajustarse, permitiendo que la media condicional de la variable Y, dada la variable X, varíe en un momento determinado o para un grupo o lugar específico. Esta alteración afecta a la estabilidad de los parámetros, ya que una ruptura modificará los parámetros en toda la muestra. Por lo tanto, debe abordarse la ruptura estructural para solucionar este problema.

4.2.3.2. Modelo corregido (introducción de variables Dummy)

Los modelos de regresión lineal presuponen estimaciones fiables cuando las variables y los parámetros están relacionados linealmente. La variable dependiente y las variables independientes deben tener una conexión en línea recta.

Algunos modelos presentan variables explicativas que no son lineales, pero tienen una relación lineal con los parámetros o pueden convertirse para ser lineales. La transformación de las variables puede modificar el modelo y proporcionar predicciones adecuadas en determinadas circunstancias.

Tabla 8

Modelo corregido del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015

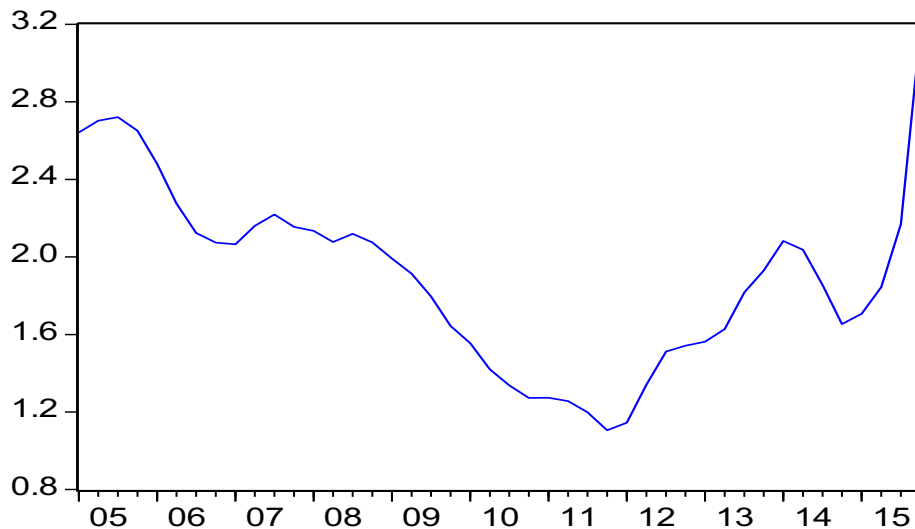
Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 12/04/17 Time: 12:10				
Sample: 2005Q1 2015Q4				
Included observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19169.89	6146.480	-3.118840	0.0035
X1	-110.5782	36.73500	-3.010159	0.0046
X2	293.1340	83.08479	3.528131	0.0011
X3	43.28562	22.83673	1.895439	0.0657
X4	44.54792	532.3968	0.083674	0.9338
DU	-1645.522	657.3836	-2.503139	0.0167
R-squared	0.415021	Mean dependent var	1704.245	
Adjusted R-squared	0.338050	S.D. dependent var	1185.927	
S.E. of regression	964.8733	Akaike info criterion	16.70799	
Sum squared resid	35377255	Schwarz criterion	16.95129	
Log likelihood	-361.5759	F-statistic	5.391925	
Durbin-Watson stat	2.161490	Prob(F-statistic)	0.000765	

Nota. Elaboración propia.

En este modelo, aún se tiene presencia de quiebre estructural, pero aun así con la inclusión de variables Dummy no se pudo corregir la probabilidad de la variable X4 (Riesgo País), por ende, el modelo no es consistente.

Figura 11

Comportamiento de la variable Riesgo País



Como se observa, los datos de la variable Riesgo País varía entre 1 y 3; es decir, tiene un comportamiento constante ya que no varía casi nada. El rango de variación de sus datos es muy pequeño, por esta razón esta variable no es significativa para el modelo. Habrá que quitar esta variable en el modelo.

4.2.3.3. Análisis del modelo final (modelo corregido)

En este modelo se presenta los resultados, con los todos los indicadores de que el modelo es significativo, tanto quiebre estructural, autocorrelación y las probabilidades de cada variable menor al 5%.

Tabla 9

Modelo Final del Flujo de Capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 12/04/17 Time: 12:11				
Sample: 2005Q1 2015Q4				
Included observations: 44				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18831.32	4567.531	4.122867	0.0002
DU	1625.066	602.4131	2.697593	0.0103
X1	109.9597	35.52263	3.095483	0.0036
X2	-291.0856	78.37912	-3.713816	0.0006
X3	42.03859	17.08157	2.461050	0.0184
R-squared	0.814913	Mean dependent var		1704.245
Adjusted R-squared	0.354905	S.D. dependent var		1185.927
S.E. of regression	952.5105	Akaike info criterion		16.66272
Sum squared resid	35383773	Schwarz criterion		16.86547
Log likelihood	-361.5799	F-statistic		6.914202
Durbin-Watson stat	2.158302	Prob(F-statistic)		0.000263

Nota. Elaboración propia.

Como observamos el modelo es significativo en los principales indicadores, para comprobar desarrollaremos las siguientes pruebas de significatividad.

Prueba de autocorrelación (Prueba de Durbin-Watson)

Se plantea, la siguiente hipótesis:

$H_0 : \rho = 0$ (El modelo no presenta problemas de autocorrelación).

$H_a : \rho \neq 0$ (El modelo presenta problemas de autocorrelación).

Nivel de significancia: $\alpha = 5\%$

Puntos críticos:

N = Número de observaciones (del 2005 al 2015 trimestralmente) = 44

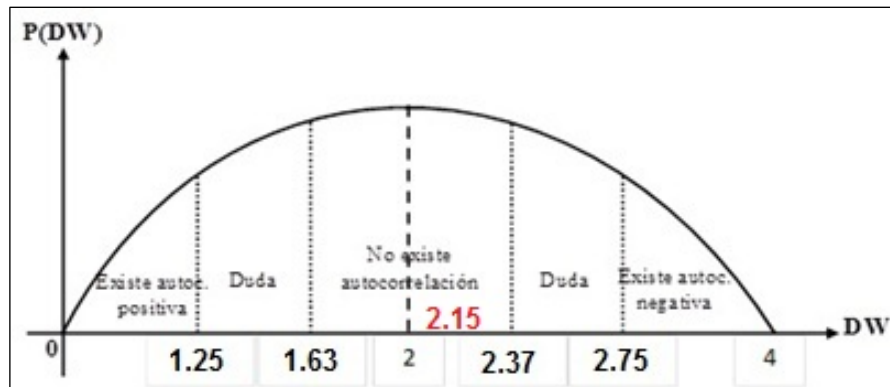
K = Número de parámetros del modelo sin incluir el intercepto = 4

$$DW_{N,K,\alpha}^- \equiv DW_{44,4,0.05}^- = 1.25$$

$$DW_{N,K,\alpha}^+ \equiv DW_{44,4,0.05}^+ = 1.63$$

Figura 12

Distribución Durbin-Watson



Nota. Elaboración propia.

Cálculo del estadístico: Durbin-Watson stat = 2.158302

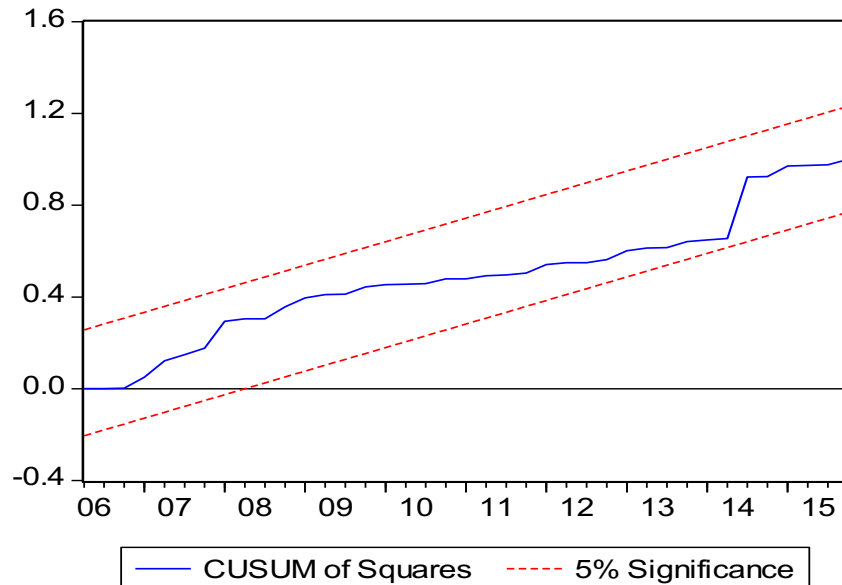
Conclusiones:

Dado que $1.63 \leq 2.158302 \leq 2.75$, entonces se acepta la hipótesis nula, es decir, el modelo no presenta problemas de autocorrelación de manera significativa ($p < 0.05$), a un nivel de confianza del 95%.

Análisis de la presencia de quiebre estructural

Figura 13

Prueba de Cusum Cuadrado del modelo final

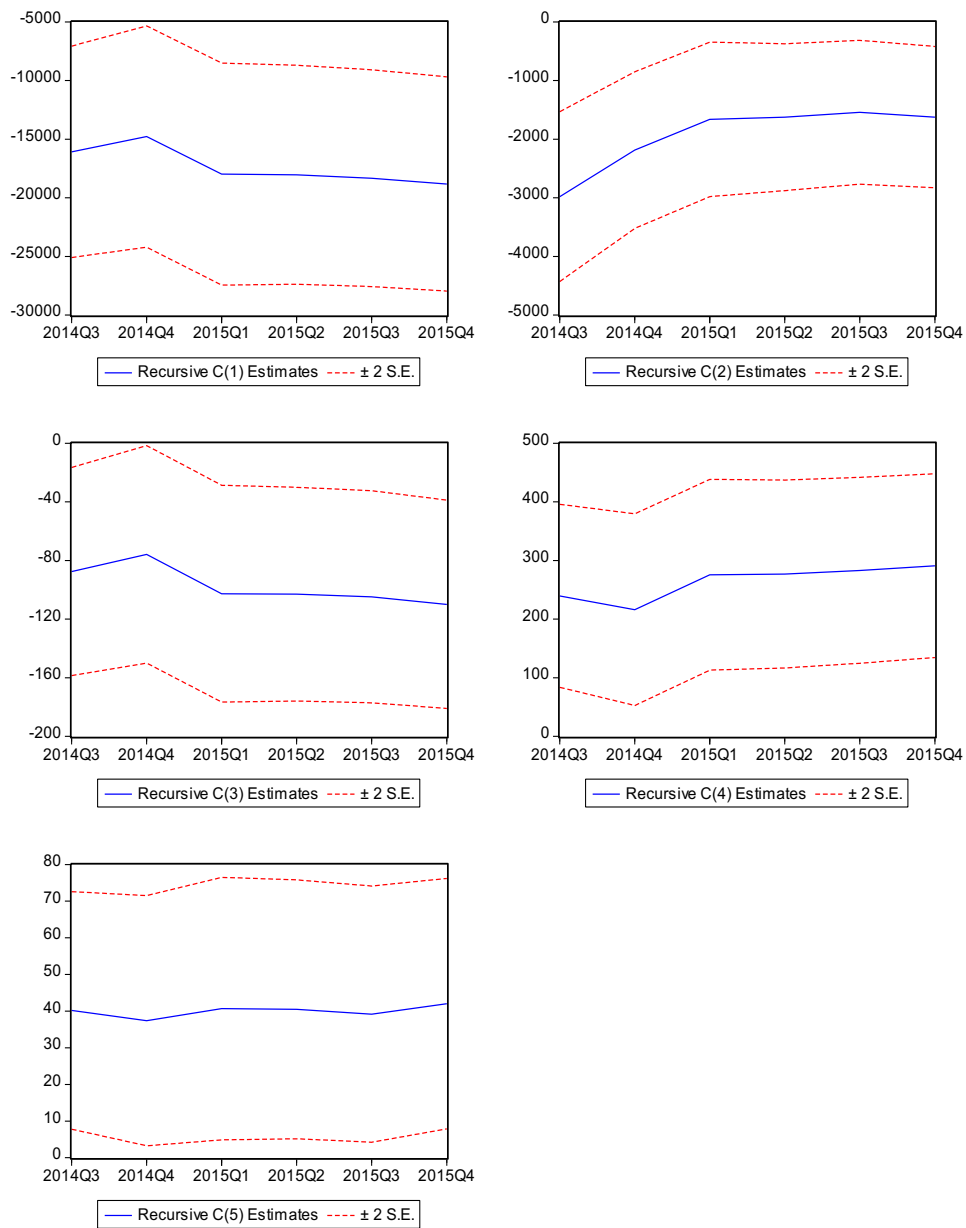


La investigación muestra que no hay cambios estructurales. La ausencia de valores atípicos muestra que la serie de datos no presenta este problema. La prueba del cuadrado de Cusum muestra una tendencia constante al alza en la estabilidad de los parámetros. Aunque la técnica analítica es coherente, los gráficos no permiten establecer con precisión la fecha de un cambio estructural. El gráfico indica que la serie ha evolucionado sin sobrepasar los límites de confianza dados por los puntos rojos, lo que indica que no hay ruptura estructural.

Prueba de los Coeficientes Recursivos

Otra prueba estadística es la prueba individual de cada coeficiente generado, que revela que los valores de los coeficientes permanecen constantes a lo largo del tiempo. Esto implica que los coeficientes del modelo son coherentes y fiables, lo que demuestra que la conexión de las variables se mantiene constante.

Figura 14
Prueba de los Coeficientes Recursivos



4.2.3.4. Modelo en su forma funcional

Se presenta el modelo en su forma funcional, del modo siguiente:

$$Y = -18831.32493 - 1625.065625 \cdot DU + 109.9597007 \cdot X1 + 291.0856085 \cdot X2 + 42.03858684 \cdot X3$$

Entonces:

$$FC_t = -18831.32 - 1625.06 \cdot DU + 109.9597 \cdot PBI_t + 291.085608 \cdot INF_t + 42.038586 \cdot TI_t$$

Donde:

t = 2005, 2006, ..., 2015, la variación del flujo de capitales es explicada por un 81.49%, tanto, por la variación del PBI, la inflación y los términos de intercambio.

Análisis de Elasticidades:

- Cambio que experimenta el flujo de capitales, debido a un cambio en el producto bruto interno:

$$\frac{\partial \widehat{FC}_t}{\partial PBI_t} = 109.95$$

Quiere decir, que el flujo de capitales en el Perú podría incrementarse en 109.95 millones de soles, si ocurre que el PBI aumenta en 1 millón de soles, aproximadamente.

- Cambio que experimenta los flujos de capitales, debido a un cambio en el nivel de inflación:

$$\frac{\partial \widehat{FC}_t}{\partial INF_t} = -291.08$$

Cada vez que disminuya en 1 el nivel de inflación, esto conlleva que el flujo de capitales se incremente en 291.08 millones de soles, aproximadamente.

- Cambio que experimenta el flujo de capitales, debido a un cambio en los términos de intercambio:

$$\frac{\partial \widehat{FC}_t}{\partial TI_t} = 42.03$$

Quiere decir, que el flujo de capitales en el Perú podría incrementarse en 42.03 millones de soles, si ocurre que los términos de intercambio aumentan en 1 millón de soles, aproximadamente.

4.2.4. Análisis de indicadores estadísticos

4.2.4.1. Prueba de relevancia global

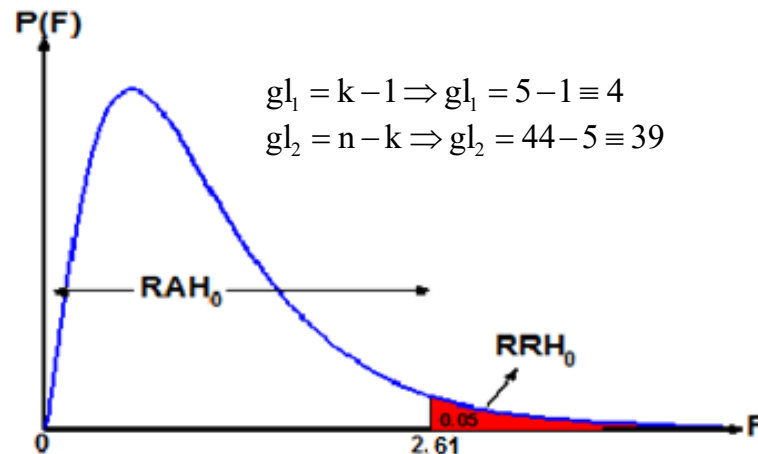
Esta prueba, verifica la significancia en su conjunto de las variables independientes en la variable dependiente. Se plantea, la siguiente hipótesis:

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ (Las variables independientes: Dummy, Producto bruto interno, inflación y términos de intercambio no son significativas para explicar el flujo de capitales del Perú, durante el período 2005 al 20135, por tanto, no existe el modelo).

$H_a \neq \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq 0$ (Las variables independientes: Dummy, Producto bruto interno, inflación y términos de intercambio son significativas para explicar el flujo de capitales del Perú, durante el período 2005 al 2015, por tanto, si existe el modelo).

Nivel de significancia: $\alpha = 5\%$

Figura 15
Distribución F- Fisher



$$F_c = \frac{CMR}{CME} \Rightarrow F_c = \left(\frac{R^2}{1-R^2} \right) \left(\frac{n-k}{k-1} \right)$$

$$\Rightarrow F_c = \left(\frac{0.814913}{1-0.814913} \right) \left(\frac{44-5}{5-1} \right) \Rightarrow F_c = 42.9279$$

$$P[F \geq F_c/g_1;g_2] < \alpha \Rightarrow P[F \geq 42.9279/4;39] < 0.05 \Rightarrow 0.0000 < 0.05$$

Conclusiones:

La aceptación de la hipótesis alternativa sugiere que el intercepto, junto con las variables independientes de la dummy, el PBI, la inflación y los términos de intercambio, son importantes para describir cómo se comportaron los flujos de capital en Perú entre 2005 y 2015. En consecuencia, se verifica la existencia del modelo. Cuando el valor p es inferior a 0,05, el enfoque del valor P demuestra una diferencia estadísticamente significativa. Esto indica que

la fluctuación del flujo de capitales a lo largo del tiempo examinado puede ser adecuadamente explicada por el modelo sugerido.

4.2.5. Prueba de relevancia individual

En esta prueba, lo que busca es verificar si cada una de las variables independientes explican significativamente o no, el comportamiento de la variable dependiente, por lo que recoge los parámetros, de cada una de ellas. Planteándole la siguiente hipótesis:

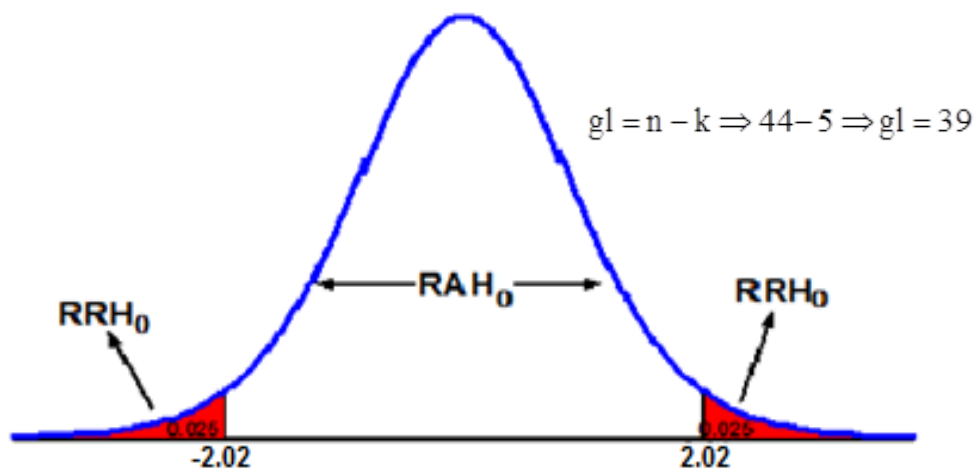
$H_0 = \beta_i = 0$ (el producto bruto interno, la inflación y los términos de intercambio, no es influyente para explicar los flujos de capitales del Perú, período 2005 al 2015).

$H_a \neq \beta_i \neq 0$ (el producto bruto interno, la inflación y los términos de intercambio, es influyente para explicar los flujos de capitales del Perú, período 2005 al 2015).

Nivel de significancia: $\alpha = 5\%$

Figura 16

Distribución T-Student



- Valor estadístico respecto al parámetro que recoge la información de la variable producto bruto interno t_{c1} :

$$t_{c1} = \frac{109.9597}{35.52263} \Rightarrow t_{c1} = 3.095483$$

$$2P[t \leq 3.095483/gl = 44] < 0.05 \Rightarrow 0.0036 < 0.05$$

- Valor estadístico respecto al parámetro que recoge la información de la variable inflación t_{c2} :

$$t_{c2} = \frac{-291.0856}{78.37912} \Rightarrow t_{c2} = -3.713816$$

$$2P[t \leq 3.713816/\text{gl} = 44] < 0.05 \Rightarrow 0.0006 < 0.05$$

- **Valor estadístico respecto al parámetro que recoge la información de la variable términos de intercambio t_{c3} :**

$$t_{c_2} = \frac{42.03859}{17.08157} \Rightarrow t_{c_2} = 2.461050$$

$$2P[t \leq 2.461050/\text{gl} = 44] < 0.05 \Rightarrow 0.0184 < 0.05$$

- **Valor estadístico respecto al parámetro que recoge la información de la variable flujo de capitales t_{c4} :**

$$t_{c_2} = \frac{18831.32}{4567.531} \Rightarrow t_{c_2} = 4.122867$$

$$2P[t \leq 4.122867/\text{gl} = 44] < 0.05 \Rightarrow 0.0002 < 0.05$$

Conclusiones:

Cada uno de los parámetros que recogen los datos de las variables -producto interno bruto, inflación, términos de intercambio e intercepto- explica significativamente el comportamiento de los flujos de capitales en Perú entre 2005 y 2015 cuando se compara el valor t-student calculado con el valor tabular (punto crítico en el gráfico 13). Esto indica que el impacto de estos factores sobre los flujos de capital es estadísticamente significativo y no el resultado de una variación aleatoria.

4.2.6. Balance Global de Interpretación

Utilizando un modelo econométrico y el enfoque de mínimos cuadrados ordinarios, se ha confirmado la hipótesis de que «el crecimiento económico, la inflación, los términos de intercambio y el riesgo país son los principales factores que explican el flujo de capitales en Perú, periodo 2005-2015». Con un coeficiente de determinación (R^2) de 81,49%, los resultados demuestran que las variables producto bruto interno, inflación y términos de intercambio tienen un impacto considerable en la explicación del movimiento de capitales en Perú entre 2005 y 2015. Esto indica que el 81.49% de la varianza en el flujo de capitales durante el periodo estudiado puede ser explicado por el modelo sugerido, demostrando la importancia de estos factores en la influencia del comportamiento de los flujos de capitales en Perú.

V. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

5.1. Relación entre variables

Las variables Producto Bruto Interno (PBI), inflación y términos de intercambio están interrelacionadas y afectan significativamente el flujo de capitales en Perú. Un aumento en el PBI suele correlacionarse con un incremento en el flujo de capitales, así como una disminución en la inflación también favorece un mayor flujo. De igual manera, la mejora en los términos de intercambio impacta positivamente la entrada de capitales. Estos factores son cruciales para comprender la economía peruana, pues las alteraciones en cualquiera de ellas pueden tener efectos directos en el flujo de capitales.

5.2. Concordancia con trabajos anteriores

- El trabajo de Peláez (2013) concluyó que la inversión extranjera directa (IED) tiene una relación positiva con el crecimiento económico del Perú entre 1990 y 2012. Específicamente, cada aumento del 1% en la IED se asocia con un incremento del 0.455% en el Producto Bruto Interno (PBI). Este hallazgo subraya que la IED es significativa para el crecimiento a largo plazo, especialmente en sectores como la minería y la construcción. Además, enfatiza la importancia de continuar con políticas que fomenten la IED y brinden seguridad a los inversionistas.
- El trabajo de Peña y Lagos (2016) señala que los determinantes de la inversión extranjera directa (IED) a nivel mundial tienen un impacto significativo en los niveles de inversión realizada por empresas extranjeras en América Latina. Identifican que algunos factores, como el costo y la disponibilidad de mano de obra calificada, los recursos disponibles y la infraestructura física, son fundamentales para atraer inversiones en diferentes sectores de estos países.

CONCLUSIONES

1. El análisis del crecimiento económico, los niveles de inflación, los términos de intercambio y el riesgo país demuestra que estos factores son determinantes para explicar los flujos de capitales en Perú durante el periodo 2005-2015, con un coeficiente de determinación de 81.49%, lo que indica una relación significativa entre ellos.
2. El crecimiento económico en Perú entre 2005 y 2015 tuvo un impacto significativo en el flujo de capitales, donde un incremento de aproximadamente 1 millón de soles en el Producto Bruto Interno resultaba en un aumento de alrededor de 109.95 millones de soles en los flujos de capitales. Esto subraya la relación directamente proporcional entre ambos indicadores.
3. La relación entre el nivel de inflación y el flujo de capitales en Perú durante el período 2005-2015 es inversamente proporcional, lo que implica que una reducción del 1% en la inflación puede resultar en un incremento de 291.08 millones de nuevos soles en el flujo de capitales. Esto sugiere que menores tasas de inflación hacen más atractivo el entorno económico para la inversión y pueden estimular la entrada de capitales.
4. Los términos de intercambio tienen un impacto considerable en los flujos de capitales en Perú, especialmente en un marco de política de libre mercado. Un incremento en los términos de intercambio puede afectar positivamente la estabilidad financiera y la actividad económica. Según estudios, cada aumento significativo podría llevar a un crecimiento correspondiente en los flujos de capitales externos, ante un aumento de 43.03 millones de soles genera un incremento de 1 millón en flujos en el mismo periodo. Es importante considerar cómo estas dinámicas pueden influir en la economía nacional.
5. Los déficits públicos pueden no ser totalmente generadores de inestabilidad macroeconómica, pues, si se acompaña de una mayor inversión extranjera directa o una reducción de impuestos, esto podría aumentar la producción interna y el empleo, lo que a su vez podría impulsar el Producto Bruto Interno (PBI). Sin embargo, es importante evaluar el contexto económico y fiscal en el que se encuentran estos déficits.

RECOMENDACIONES

1. Dado la evolución favorable que han tenido en el Periodo estudiado las variables macroeconómicas es importante seguir evaluando y ajustando las políticas adoptadas por el Estado para mantener la competitividad y adaptarse a las tendencias globales, con políticas que incentiven la inversión extranjera directa (IED) que permitirá el crecimiento económico. Un entorno favorable y seguro para los inversionistas puede atraer más capital, lo que resulta en beneficios económicos a largo plazo, como la creación de empleos y el desarrollo de infraestructuras.
2. La diversificación de la captación de la Inversión Extranjera Directa (IED) es fundamental, ya que permite que el capital extranjero no solo se concentre en una región específica, sino que se distribuya de manera más equitativa a lo largo del país. El estado debe incentivar esto a través de políticas públicas que fomenten la inversión en diferentes áreas y que mejoren las infraestructuras. De esta forma, se pueden potenciar los beneficios económicos en diversas zonas, facilitando el acceso a los inversionistas y promoviendo un desarrollo más inclusivo.
3. Para mejorar la imagen del país y atraer a inversionistas extranjeros, es fundamental desarrollar campañas que destaquen los aspectos positivos del Perú, como su estabilidad política, recursos naturales, y potencial de mercado. Estas acciones pueden ayudar a construir una percepción favorable y a garantizar la confianza en el clima empresarial, facilitando así la inversión extranjera directa.
4. Realizar estudios donde se consideren otras variables además de las empleadas, tales como variables institucionales y políticas.
5. Es indispensable desarrollar un modelo econométrico más avanzado que considere la relación bidireccional entre la Inversión Extranjera Directa (IED) y el crecimiento económico para obtener una comprensión más precisa. Esto implica analizar las características de las series temporales y posiblemente utilizar métodos como modelos de corrección de errores o modelos VAR que permitan capturar las dinámicas entre ambas variables y cómo influyen mutuamente en el tiempo.

BIBLIOGRAFÍA

- Abeles, M., Cimoli, M., & Lavarello, P. (2017). *Manufactura y cambio estructural. Aportes para pensar la política industrial en la Argentina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Acosta, A. (2005). *El riesgo - país convencional, un riesgo para el desarrollo*. Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales.
- Arora, V., Habermeier, K., Ostry, J., & Week-Brown, R. (2013). *La liberación y el manejo de los flujos de capital: una visión institucional*. Revista de Economía Institucional.
- BCRP. (2015). *Reporte de inflación, diciembre 2015*. Banco Central de Reserva del Perú.
- Broto, C., Díaz-Cassou, J., & Erce-Domínguez, A. (2008). *The Sources of Capital Flows Volatility: Empirical Evidence for Emerging Countries*. Money Affairs.
- Castillo, P., & Franco, C. (2013). *Influencia del riesgo país en la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998-2013*. Universidad Privada Antenor Orrego. <https://doi.org/https://hdl.handle.net/20.500.12759/154>
- CEPAL. (2015). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe. Desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento*. Comisión Económica para América Latina .
- Cuadra, G., & Florián, D. (2003). *Inversión extranjera directa, crecimiento económico y spillovers en los países menos desarrollados miembros del APEC*. Universidad ESAN. ESAN Ediciones. <https://doi.org/https://doi.org/10.46631/jefas.2003.v8n14.09>
- Eyzaguirre, R. (2016). *Flujos de capital*. Instituto Peruano de Economía.
- Galindo, M. (2011). *Crecimiento económico*. Universidad de Castilla-La Mancha.
- Herberg, M. (1992). *Foreign Direct Investment in Country Risk Analysis. International Economic Consultants*. Editorial Routledge.
- Hoggarth, G., & Sterne, M. (2016). *Crecimiento económico*. Información Comercial Española.
- Jiménez, F. (2012). *Elementos de teoría y política macroeconómica para una economía abierta*. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Kutznets, S. (1966). *El crecimiento económico moderno*. Aguilar.
- Loja, L., & Torres, O. (2013). *La inversión extranjera directa en el Ecuador durante el periodo 1979 - 2011: análisis de su incidencia en el crecimiento económico*. [Tesis de Grado]. Universidad de Cuenca - Ecuador.
- Mogrovejo, J. (2005). *Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica*. Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico.
- Morales, J., & Tuesta, P. (1997). *Calificaciones de crédito y riesgo país*. Departamento de Análisis del Sector Externo de la Gerencia de Estudios Económicos, BCRP.

- Peláez, C. (2013). *Inversión extranjera directa y su relación con el crecimiento económico del Perú durante el periodo 1990 - 2012*. [Tesis de Grado]. Universidad Nacional de Trujillo.
- Pelaez, C. (2013). *Inversión extranjera directa y su relación con el crecimiento económico del Perú durante el periodo 1990 -2012*. [Tesis de Grado] Universidad Nacional de Trujillo.
- Peña, B., & Lagos, M. (2016). *Estudio de factores que influyen en los flujos de inversión extranjera directa hacia América Latina*. [Tesis de Grado]. Universidad de Chile.
- Peralta, P. (2015). *La inversión extranjera directa y su incidencia en el crecimiento económico de los países latinoamericanos 2000 - 2013*. [Tesis de Grado]. Universidad Nacional de Trujillo.
- Ponce, R., & Quispe, A. (2008). *Políticas comerciales internacionales y la estructura del comercio exterior peruano*. Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Ramirez, M. (1981). *Introducción a la macroeconomía*.
- Rincón, H., & Velasco, A. (2013). *Flujos de capitales, choques externos y respuestas de políticas en países emergentes*. Nomos S.A.
- Rossini, R., Quispe, Z., & Rodriguez, D. (2013). *Flujo de capitales, Política monetaria e intervención cambiaria en el Perú*. Revista de estudios económicos, BCRP.
- Simon, J. (1992). *Political-risk analysis for internacional banks and multinational enterprises*. Country-risk analysis.
- Solé, R. (2012). *Efectos de la inflación y la devaluación en la evaluación de flujos de inversión*. Universidad de Costa Rica.
- Toro, J., Mora, R., & Parra, D. (2012). *Flujos de capital, la crisis financiera internacional y los desequilibrios macroeconómicos*. Borradores de Economía. <https://doi.org/10.32468/be.720>
- Tovar, P., & Chuy, A. (2013). *Terminos de intercambio y ciclos económicos 1950 - 1998*. Banco de Reserva del Perú.
- Urrunaga, R., Hiraoka, T., & Risso, A. (2001). *Fundamentos de economía pública*. Centro de investigación de la Universidad del Pacífico.
- Vargas, D. (2015). *Determinantes de los términos de intercambio y su influencia en el tipo de cambio real peruano*. [Tesis de Grado]. Pontificia Universidad Católica del Perú.

ANEXOS

Anexo 01: matriz de consistencia

Título: “Factores que influyen en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015”

FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	INDICADORES	METODOLOGÍA
<p><u>PROBLEMA CENTRAL</u></p> <p>¿Cuáles son los factores principales que explican el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015?</p>	<p><u>OBJETIVO GENERAL</u></p> <p>Determinar los factores principales que explican el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015</p>	<p><u>HIPÓTESIS GENERAL</u></p> <p>El crecimiento económico y la competitividad comercial son los factores principales que explican el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p>	<p>Variable Dependiente</p> <p>Flujo de capitales</p>	<p>Inversión extranjera directa</p>	<p>- Clase: Cuantitativa y aplicada.</p> <p>- Tipo: Horizontal</p> <p>- Nivel: Explicativo</p> <p>- Población: Series trimestrales cronológicas de las variables.</p> <p>- Muestra: Series trimestrales cronológicas de las variables en 2005-2015.</p> <p>- Unidad de análisis: Crecimiento económico y competitividad comercial en 2005-2015.</p> <p>- Método: Hipotético-deductivo</p> <p>- Técnicas: Sistematización bibliográfica, Análisis estadístico y econométrico.</p>
<p><u>PROBLEMAS ESPECÍFICOS</u></p> <p>1) ¿Cuál es el nivel de influencia del crecimiento económico y la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005-2015?</p> <p>2) ¿Cuál es el nivel de influencia del nivel del producto bruto interno en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015?</p> <p>3) ¿Qué nivel de incidencia tiene la inflación en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015?</p> <p>4) ¿Cuál es el nivel de influencia de los términos de intercambio en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015?</p> <p>5) ¿Cuál es el nivel de influencia del riesgo país en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015?</p>	<p><u>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</u></p> <p>1) Comprobar el nivel de influencia del crecimiento económico y la competitividad comercial en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>2) Determinar el nivel de influencia del producto bruto interno en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>3) Evaluar el nivel de incidencia de la inflación en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>4) Determinar el nivel de influencia de los términos de intercambio en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>5) Determinar el nivel de influencia del riesgo país en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p>	<p><u>HIPÓTESIS ESPECIFICAS</u></p> <p>1) El producto bruto interno influye en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>2) El nivel de inflación tiene incidencia en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>3) Los niveles de términos de intercambio influyen en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p> <p>4) El riesgo país influye en el flujo de capitales en el Perú, periodo 2005 – 2015.</p>	<p>Variable Independiente 1:</p> <p>Crecimiento Económico</p>	<p>Producto Bruto Interno</p>	
			<p>Variable Independiente 2:</p> <p>Competitividad Comercial</p>	<p>Inflación</p> <p>Términos de Intercambio</p> <p>Riesgo País</p>	