

UNIVERSIDAD RICARDO PALMA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

ESCUELA ACADÉMICO PROFESIONAL DE ECONOMÍA



TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA
“DINÁMICA DE LA INVERSIÓN EN EL PERÚ:
PROPUESTAS PARA SU INCREMENTO
SOSTENIBLE”

PRESENTADA POR LA
BACHILLER EN ECONOMÍA: KATTY FLOR VALDIVIA ORMEÑO

LIMA – PERÚ

2009

*A Dios, por ser mi guía y modelo.
Y a mis padres, por todo
el apoyo brindado desde siempre.*

INDICE

INDICE.....	3
INDICE DE CUADROS	6
INDICE DE GRAFICOS	8
INTRODUCCIÓN.....	9
PARTE A: ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN	11
1. PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO.....	12
1.1. DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA.....	12
1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	19
1.2.1. PROBLEMA PRINCIPAL.....	19
1.2.2. PROBLEMAS SECUNDARIOS	19
1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	20
1.3.1. OBJETIVO GENERAL	20
1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	20
1.4. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	21
1.4.1. DELIMITACIÓN TEMPORAL	21
1.4.2. DELIMITACIÓN ESPACIAL.....	21
1.4.3. DELIMITACIÓN SOCIAL.....	21
1.4.4. DELIMITACIÓN CONCEPTUAL.....	22
1.5. JUSTIFICACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	22
1.6. LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN	23
2. MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL.....	25
2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN	25
2.2. MARCO HISTÓRICO	27
2.3. MARCO LEGAL	35
2.4. MARCO TEÓRICO	35
2.5. MARCO CONCEPTUAL	38
2.6. HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN	44
2.6.1. HIPÓTESIS GENERAL	44
2.6.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	44
3. METODOLOGÍA.....	46

3.1. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN.....	46
3.2. POBLACIÓN Y MUESTRA DE LA INVESTIGACIÓN.....	47
3.3. VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN	47
3.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	48
3.5. PROCEDIMIENTOS Y RECOLECCIÓN DE DATOS.....	49
3.6. TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS	50
PARTE B: DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN.....	51
CAPÍTULO I EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA EN EL PROCESO DE DESARROLLO.....	52
1.1. EL PROCESO Y LOS MODELOS DE DESARROLLO EN EL PERÚ	52
1.2. LA POLÍTICA ECONÓMICA DE LOS ÚLTIMOS AÑOS: RESULTADOS..	60
1.2.1. LA PRIMERA ETAPA: ESTANCAMIENTO E INFLACIÓN CRECIENTE	60
1.2.2. LA SEGUNDA ETAPA: PROCESO DE LIBERALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA.....	67
CAPÍTULO II COMPORTAMIENTO DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN	81
2.1. EVOLUCIÓN DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN: CARACTERÍSTICAS....	81
2.2. COMPORTAMIENTO DEL AHORRO EXTERNO	90
2.2.1. LAS TRANSFERENCIAS EXTERNAS NETAS: REMESAS DE PERUANOS EN EL EXTERIOR	95
2.3. LA REFORMA FINANCIERA Y SU IMPACTO EN EL AHORRO PRIVADO	98
CAPÍTULO III MECANISMOS E INSTRUMENTOS LEGALES PARA LA PROMOCIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL PERÚ	107
3.1. EL MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA	107
3.1.1. MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA EN GENERAL	108
3.1.2. MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA EXTRANJERA	117
3.2. ASPECTOS LEGALES DE LAS REFORMAS TRIBUTARIA, ARACELARIA Y LABORAL	121
3.3. INDICADORES IMPORTANTES PARA LA TOMA DE DECISIONES RESPECTO A LA INVERSIÓN PRIVADA: EL GRADO DE INVERSIÓN Y EL RIESGO PAÍS	127

3.3.1. EL GRADO DE INVERSIÓN	128
3.3.2. EL RIESGO PAÍS	133
CAPÍTULO IV ANÁLISIS E IMPACTO DE LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA EN LA DINÁMICA DE LA INVERSIÓN PRIVADA.....	137
4.1. INFRAESTRUCTURA ECONÓMICA Y LOS REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN.....	138
4.2. SHOCK DE INVERSIONES: REDUCCIÓN DE LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS	144
4.3. EL PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES Y CONCESIONES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA	149
4.3.1. EL PROCESO DE PRIVATIZACIONES	150
4.3.2. EL PROGRAMA DE CONCESIONES.....	154
CAPÍTULO V PROPUESTA DE POLÍTICA ECONÓMICA DE INVERSIÓN EN EL PERÚ.....	159
5.1. PROBLEMA	160
5.2. FINES	160
5.3. OBJETIVOS.....	161
5.4. INSTRUMENTOS	161
CAPÍTULO VI RESULTADOS OBTENIDOS	166
6.1. RESPECTO A LOS OBJETIVOS	166
6.2. RESPECTO A LAS HIPÓTESIS.....	171
CAPÍTULO VII RESUMEN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	178
7.1. RESUMEN	178
7.2. CONCLUSIONES.....	183
7.3. RECOMENDACIONES	184
BIBLIOGRAFÍA	185
ANEXOS.....	188

INDICE DE CUADROS

CUADRO N° 1 PBI E INVERSIÓN EN EL PERÚ	29
CUADRO N° 3 PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS DE 1988 (como % del PBI)	65
CUADRO N° 4 RADIOGRAFÍA DE UN DESASTRE	66
CUADRO N° 5 TASAS DE VARIACIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS (A precios de 1979).....	67
CUADRO N° 6 COMPONENTES DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBALES: 1993 – 1995 (Variaciones porcentuales reales).....	71
CUADRO N° 7 EVOLUCION TRIMESTRAL DE LAS IMPORTACIONES: 1995 (Millones de dólares americanos).....	72
CUADRO N° 8.....	77
CUADRO N° 9 INVERSIÓN BRUTA FIJA REAL EN EL PERÚ (Variaciones porcentuales).....	79
CUADRO N° 10 PRINCIPALES CAPITALES DE LARGO PLAZO SIN PRIVATIZACIÓN (En US\$ millones)	80
CUADRO N° 11	92
CUADRO N° 12	93
CUADRO N° 13	94
CUADRO N° 14.....	99
CUADRO N° 15.....	105
CUADRO N° 16 CONVENIOS BILATERALES DE INVERSIÓN SUSCRITOS POR EL PERÚ	120
CUADRO N° 18 CALIFICACIÓN DEL RATING SOBERANO PERUANO	130
CUADRO N° 19 PERÚ: OPINIÓN DE LAS AGENCIAS CLASIFICADORAS.....	130
CUADRO N° 20 PERÚ: RANKING DE COMPETITIVIDAD GLOBAL EN INFRAESTRUCTURA	139
CUADRO N° 21 PERÚ: INVERSIÓN PÚBLICA EN INFRAESTRUCTURA 1980 – 2005 (Como % del PBI)	140
CUADRO N° 22 CERRANDO LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN EL PERÚ (Millones de US dólares).....	145

CUADRO N° 23 PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA EN LA CARTERA DE PROINVERSIÓN.....	147
CUADRO N° 24 PROYECTOS PRIORIZADOS PARA EL 2009 DE INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA PÚBLICA.....	148
CUADRO N° 25PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES: A AGOSTO DE 2008 (US Dólares)	153
CUADRO N° 26 PROGRAMA DE CONCESIONES: A AGOSTO DE 2008 (US Dólares)	155
CUADRO N° 27 PROCESOS DE CONCESIÓN EN MARCHA (US Dólares).....	157

INDICE DE GRAFICOS

GRÁFICO N° 1 PBI E INVERSIÓN EN EL PERÚ (1980 – 2007).....	13
GRÁFICO N° 2	16
GRÁFICO N° 3	28
GRÁFICO N° 4.....	82
GRÁFICO N° 5	85
GRÁFICO N° 6.....	88
GRÁFICO N° 7	91
GRÁFICO N° 8 REMESAS HACIA EL PERÚ (Millones de US\$)	96
GRÁFICO N° 9 SPREADS DE LOS BONOS SOBERANOS DE PERÚ: EMBI+ PERÚ (en pbs).....	134
GRÁFICO N° 10 SPREADS DE LOS BONOS SOBERANOS DE PERÚ, LATINOAMÉRICA Y MÉXICO: EMBI+ PERÚ, EMBI+ LATAM Y EMBI+ MÉXICO	135
GRÁFICO N° 11 INVERSIÓN PRIVADA Y PÚBLICA EN INFRAESTRUCTURA DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS: 1980 – 2005 (Como % del PBI).....	141
GRÁFICO N° 12 INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA VS. INVERSIÓN PRIVADA (% del PBI y var. %).....	143

INTRODUCCIÓN

La inversión en cualquier economía constituye uno de los pilares en la senda del crecimiento económico. En el Perú, su evolución ha tenido un comportamiento cíclico a través del tiempo, afectando el crecimiento económico y el bienestar de su población.

Así, surge la inquietud de elaborar una investigación que permita analizar las características del comportamiento de la inversión en el Perú durante los últimos años para comprender los problemas que dificultan su sostenibilidad en el tiempo y así diseñar una estrategia que permita su constancia como variable fundamental del crecimiento económico.

Por ello, el objetivo de la presente investigación es analizar los factores determinantes que influyen en la dinámica de la inversión peruana en el período 1980 – 2006. Para cumplir con el objetivo, se ha dividido el trabajo de investigación en cinco capítulos.

El primer capítulo trata sobre los procesos y modelos de desarrollo aplicados en el Perú, especialmente a partir de 1980. En esta parte se estudiará cómo las corrientes económicas en cada período de gobierno influenciaron en la conducción de la política económica y el rol que jugó la inversión en dicho proceso.

En el segundo capítulo se analiza el comportamiento y la importancia del ahorro interno y del ahorro externo como fuentes de financiamiento de la inversión privada. Asimismo, se hace un breve análisis del impacto de la reforma financiera en el ahorro privado, como mecanismo de financiamiento para la inversión.

En el tercer capítulo se estudia el marco jurídico vigente para la inversión privada y para la inversión extranjera. Además, se analiza el papel de las reformas realizadas en materia tributaria, arancelaria y laboral para hacer más atractivo al país como foco de inversiones. Finalmente, se

estudia la importancia de dos calificaciones internacionales como lo son el Riesgo País y el Grado de Inversión en la ejecución de proyectos de inversión de gran envergadura.

En el cuarto capítulo se estudia el comportamiento de la inversión pública en infraestructura y la relación que existe entre la inversión en infraestructura y el crecimiento económico, generación de empleo y la reducción de la pobreza, así como la influencia de la inversión privada a través de las concesiones y privatizaciones.

Finalmente, en el quinto capítulo se propone una estrategia para asegurar el incremento de la inversión, especialmente la inversión privada nacional y extranjera que permita al país salir de la pobreza y de la pobreza extrema.

PARTE A: ASPECTOS METODOLÓGICOS DE LA INVESTIGACIÓN

1. PLANTEAMIENTO DEL ESTUDIO

1.1. DESCRIPCIÓN DE LA REALIDAD PROBLEMÁTICA

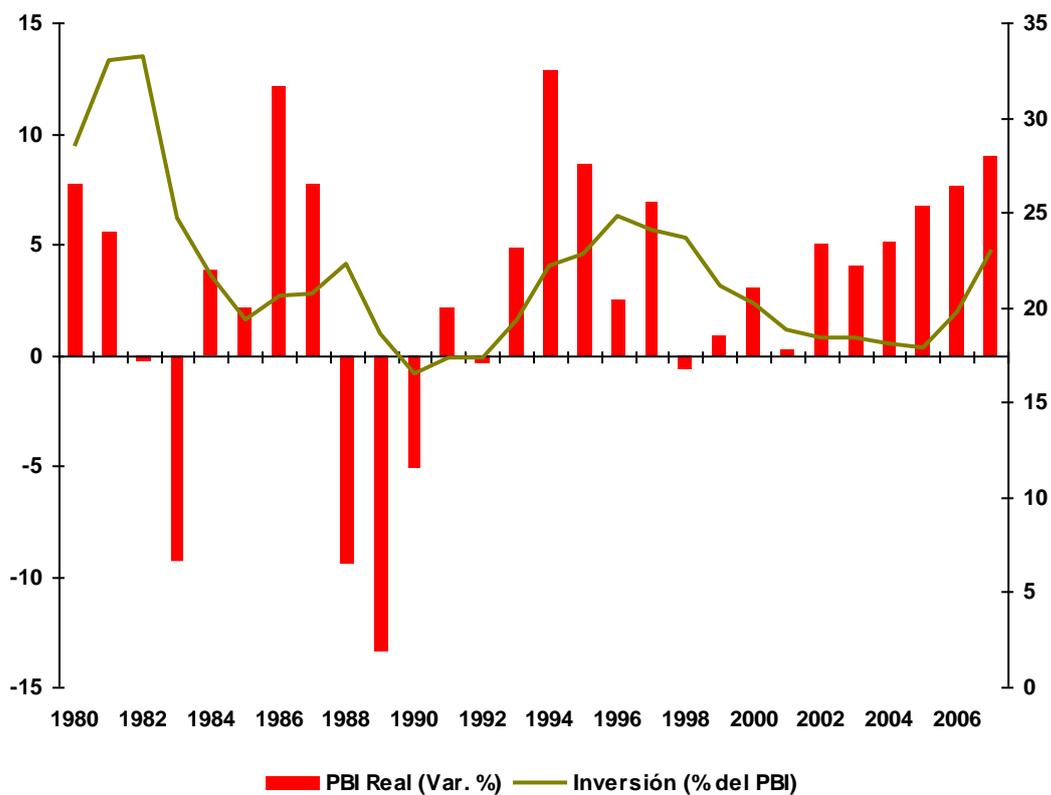
En los últimos años se ha llegado a la conclusión de que para crecer sostenida y continuamente se requiere crear un ambiente atractivo para la inversión, pues esta resulta ser una de las variables determinantes del crecimiento económico.

A lo largo de los últimos casi 30 años (1980 – 2007) el Perú ha mostrado una inconsistencia en el sostenimiento de políticas económicas de largo plazo.

Si bien, existieron diversos factores que delimitaron la tendencia de estas variables, mucha importancia tuvieron los modelos económicos adoptados por los gobiernos de turno los cuales estaban definidos por el libre mercado o por la participación del Estado Empresarial. De esta manera, la inversión ha pasado por diversos períodos de expansión y de contracción haciendo insostenible su incremento a lo largo de los años.

Ello se ve reflejado claramente en la oscilación que muestra la tasa de crecimiento del PBI junto con la tasa de inversión (la inversión destaca como variable determinante del crecimiento), tal como se puede observar en el Gráfico N° 1.

GRÁFICO N° 1
PBI E INVERSIÓN EN EL PERÚ (1980 – 2007)



A finales de 1980, luego de una importante participación del Estado, la crisis económica peruana afecta todas las variables macroeconómicas, reduciendo los ingresos del fisco, lo cual afectó también la inversión pública (Ver Cuadro N° 1).

A partir de 1990, el Estado se convirtió en promotor y regulador de la inversión privada. De este modo, actividades que antes eran del dominio estatal pasaron a manos de la inversión privada, en

tanto que el Estado concentraba sus esfuerzos y recursos en aquellos ámbitos donde no era factible o rentable el ingreso del sector privado y donde su rol es indispensable.

Desde 1990 se perfilaron las condiciones para redefinir el papel del Estado en la economía y el establecimiento de un marco normativo e institucional moderno y atractivo para promover la inversión privada que condujera a un crecimiento económico sostenido. Para ello, se generaron normas que fomentaron el desarrollo de todas las actividades económicas en un clima de competencia, evitando el comportamiento discrecional del Estado pero sobre todo reduciendo su participación en la actividad económica¹. Algunas de las reformas específicas realizadas para aumentar la eficiencia de los recursos empresariales fueron las siguientes:

- Un marco normativo para el crecimiento de la inversión privada con normas básicas sobre tributación que proteja a la inversión nacional y extranjera de modificaciones de reglas, además de establecer acciones orientadas a erradicar las trabas administrativas.
- Una ley de promoción de la inversión extranjera que reconoce su importante papel y garantiza un trato no discriminatorio y el libre flujo de capitales.
- La promoción del comercio internacional libre de restricciones y de la competencia sustentada en mecanismos de mercado.
- Liberalización del mercado financiero.
- Creación del sistema privado de pensiones.
- Eliminación de las trabas a la libre contratación laboral y flexibilización de las relaciones de trabajo.
- Reformas sectoriales para desregular los diferentes mercados, eliminar los monopolios públicos y privatizar las empresas estatales, con el fin de promover la iniciativa privada como motor de la economía.

¹ CONFIEP. “Inversión privada y crecimiento económico”. Pág 32.

Todas estas reformas se llevaron a cabo porque era necesario un proceso de transformación de los papeles del Estado y del mercado en la economía. Para establecer un sistema en el que las principales decisiones se adopten en el mercado, se requiere -necesariamente- de un apropiado conjunto de reglas que guíen la operación de las actividades económicas —en particular de aquellas en las que con frecuencia se presentan fallas de mercado- y un conjunto de marcos regulatorios para fomentar la libre y leal competencia, la defensa de los derechos de los usuarios, así como la propia promoción de la inversión privada.

Este giro de la concepción que se tenía en el Perú respecto al Estado obedeció a una premisa básica: el crecimiento de un país se sostiene en la inversión, más aún si esta es de largo plazo.

Una vez que se conoció la importancia de la inversión, tanto nacional como extranjera, fue necesario aceptar que la llegada de inversionistas al país requería, ante todo, de un clima de confianza y estabilidad macroeconómica en el cual la asignación de los recursos fuera decidida por el mercado.

Los beneficios de esta decisión fueron claros y contundentes para el sector empresarial, el cual asumía el papel de inversionista, así como para quienes tuvieron la responsabilidad de formar parte del proceso de reformas².

Es por ello que la inversión fue el sustento principal del importante proceso de crecimiento experimentado por la economía peruana durante una buena parte de la década pasada y de la actual década, el cual estuvo concentrado principalmente entre 1994 y 1998 y entre 2002 y 2008. En el período de 1994 a 1998, el PBI creció a una tasa promedio anual de 5.9 por ciento; una parte significativa de ese crecimiento (13 puntos porcentuales) fue resultado de la inversión privada. Asimismo, del crecimiento acumulado en la economía peruana entre 1991 y 1998, ascendente a 45 por ciento, el 23.4 por ciento fue explicado por la inversión privada, gran parte de la cual

² APOYO COMUNICACIONES. “La inversión privada en el Perú”. Pág 15.

estuvo vinculada a la inversión proveniente de los procesos de privatización de empresas estatales³.

Sin embargo, la crisis interna (1998 – 2000), afectó la inversión en el Perú, pues se produjo la huida de capitales por los impactos generados en la economía de las crisis asiática y rusa, las cuales fueron las contracciones de las tasas de crecimiento registradas en esos años.

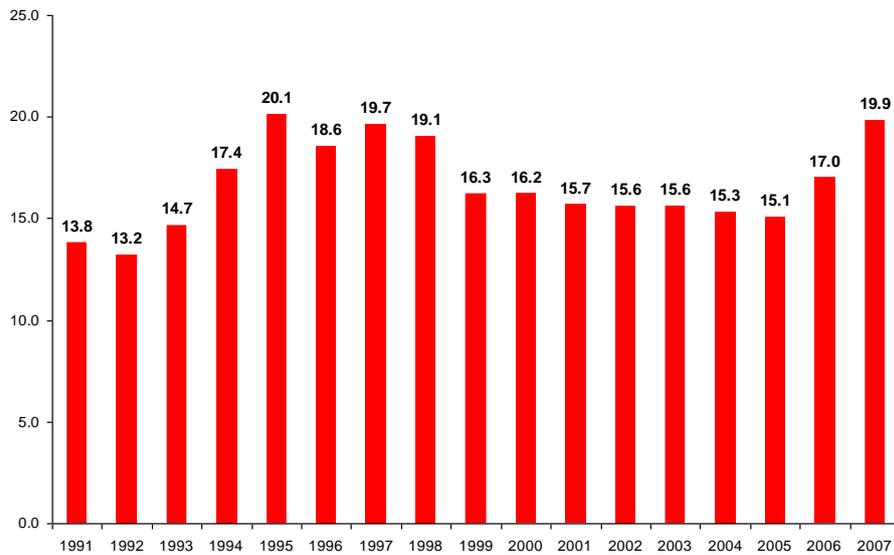
Como consecuencia de la presencia de las crecientes distorsiones que se iban produciendo, la inversión privada fue decayendo, pasando de un promedio de 19.3 por ciento del PBI en el período 1995 – 1998, a un promedio de 16 por ciento del PBI en el período 1999 – 2001. (Ver Gráfico N° 2).

Dicha caída en la inversión privada explicó el descenso en el ritmo del crecimiento de la economía peruana. Entre 1994 y el 2001, el PBI real aumentó a una tasa promedio anual de 4.21 por ciento. En el mismo período –principalmente en los dos primeros años-, la inversión privada creció por encima del PBI (7.3 por ciento) y tuvo una participación casi del 18 por ciento dentro de la estructura del PBI global. No obstante, a partir de 1998 hasta el 2001 el Perú enfrentó una recesión debido a las razones antes mencionadas.

GRÁFICO N° 2

³ ARAOZ, Mercedes, J. L. Bonifaz, C. Casas “Factores Limitantes de la Inversión Extranjera en el Perú”. Pág. 51.

INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ: 1991 - 2007
(Porcentaje del PBI)



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

De esta manera, los factores de estabilidad y confianza que son determinantes para el crecimiento de la inversión privada, no pueden dejarse de lado. No se puede retroceder en este sentido y dejar de lado el proceso su promoción, cuyo ejemplo más claro es la paralización de algunas de las principales privatizaciones programadas.

La privatización de empresas estatales en la década pasada permite identificar una serie de beneficios adicionales de la inversión privada, que con su paralización se han dejado de recibir. La privatización constituye un claro indicador del compromiso del Estado con la modernización de la sociedad a través de su propia reforma, la cual tiene implícita una clara definición del papel subsidiario del Estado para dedicarse a aquellas actividades que le son inherentes como educación salud, justicia y seguridad ciudadana. En este contexto, la privatización permitió alcanzar, entre otros, los siguientes resultados:

- Elevar la eficiencia y competitividad del aparato productivo nacional a largo plazo.
- Elevar el flujo de la inversión privada en la economía nacional.

- Efecto positivo en las cuentas fiscales, el Instituto Peruano de Economía (IPE) estima que el actual, al año 2003, de las pérdidas de las empresas estatales entre 1968 y 1990 alcanzó los US\$ 24,600 millones, lo que supera el volumen de la actual deuda pública.
- Liberalizar recursos a través de la llegada de capitales frescos permite una mayor contribución al aumento de la capacidad productiva, tanto a través de transferencia de tecnología como por el eslabonamiento con otros sectores productivos relacionados, lo cual sin duda dinamiza los mercados locales.
- Permitir al país un mejor acceso a los mercados internacionales.
- Ampliar la cobertura y calidad de los servicios, tal como lo demostró la privatización en el sector eléctrico y de telecomunicaciones.
- Crear empleo productivo en el mediano plazo, es decir, una mejor relación de capital y trabajo.
- Eliminar una fuente potencial de conflicto de intereses en el manejo de las empresas.
- Difundir la propiedad mediante el sistema de participación ciudadana⁴.

Es tarea inmediata de los gobiernos de turno definir la manera de mantener y elevar los niveles de inversión privada que permitan asegurar el crecimiento sostenido sin tener que depender de políticas estatales artificiales que sólo dan resultado en el corto plazo.

En suma, es necesario incrementar la inversión privada en el Perú para superar las limitaciones que trae consigo la escasez de fondos públicos, así como por la necesidad de obtener mejoras en la eficiencia, tecnología y *know how* de las empresas⁵. Finalmente, la urgencia de ampliar la cobertura de servicios públicos como telefonía, electricidad, agua y saneamiento y transportes de bienes constituye un motivo adicional para la búsqueda de inversión privada.

⁴ CONFIEP. “Inversión privada y crecimiento económico”. Op. Cit. Pág. 42

⁵ CONFIEP. “Inversión privada y crecimiento económico”. Op. Cit. Pág. 56

Actualmente, la inversión privada está en incremento, pero las proyecciones registran una disminución en cuanto a la variación porcentual real debido a la actual crisis financiera internacional, donde justamente los flujos de capitales se verán recortados a causa de la iliquidez de las principales economías industriales, tales como Estados Unidos y la Unión Europea. Las repercusiones en la economía peruana se darán a través del sector financiero (menos préstamos a la región) lo que contrae la inversión privada y a través del sector real mediante la reducción de las exportaciones hacia estos países. Ello, sin lugar a dudas tendrá como consecuencia la reducción de la tasa de crecimiento del PBI de la economía –sin llegar a la recesión-, como sucedió en anteriores crisis internacionales.

Es por lo tanto, primordial que el Perú incremente sus esfuerzos para atraer inversión tanto nacional como extranjera, de manera tal que esta pueda ser sostenible en el tiempo y que no se vea perjudicada por los climas negativos internacionales.

1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.1. PROBLEMA PRINCIPAL

¿Cuáles han sido los factores de política económica que explican el comportamiento cíclico de la inversión en el período 1980 – 2006?

1.2.2. PROBLEMAS SECUNDARIOS

- ¿Cuál es el impacto de las reformas estructurales aplicadas a inicios de la década pasada?
- ¿Cuál es la relación que existe entre la inversión y el ahorro interno y externo en economías como la nuestra (economías en desarrollo)?

- ¿Cuál es la relación que existe entre la inversión privada del país y el marco legal y regulatorio, así como el desempeño de indicadores y/o calificaciones internacionales relacionados al riesgo de invertir?
- ¿Cuál es el impacto de la insuficiente inversión pública en infraestructura en la dinámica de la inversión privada?
- ¿Cuáles son los soportes básicos de una propuesta óptima a seguir para conseguir el crecimiento sostenible de la inversión en el Perú?

1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1. OBJETIVO GENERAL

Identificar los factores de política económica que explican el comportamiento cíclico de la inversión en el período 1980 – 2006.

1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar el impacto de las reformas estructurales, aplicadas a inicios de la década pasada.
- Determinar la relación que existe entre la inversión y el ahorro interno y externo en economías como la nuestra (economías en desarrollo).

- Identificar la relación que existe entre la inversión privada del país y el marco legal y regulatorio, así como con el desempeño de indicadores y/o calificaciones internacionales relacionados al riesgo de invertir.
- Determinar el impacto de la insuficiente inversión pública en infraestructura en la dinámica de la inversión privada.
- Determinar cuáles son los soportes básicos de una propuesta óptima a seguir para conseguir el incremento sostenible de la inversión en el Perú.

1.4. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

1.4.1. DELIMITACIÓN TEMPORAL

El período de estudio estará comprendido básicamente desde 1980 hasta el año 2006, por tratarse de un estudio ligado profundamente a las políticas adoptadas por los gobiernos de turno. Ello, sin embargo, no impide que en algunos casos se tomen variables más actuales, inclusive hasta períodos recientes del presente año (2009).

1.4.2. DELIMITACIÓN ESPACIAL

El trabajo de investigación estará enfocado en el territorio nacional, básicamente porque se trata –necesariamente- de un enfoque macroeconómico de la inversión y su influencia en el crecimiento económico del país, aunque se hará mención en ciertas ocasiones de la inversión en las regiones.

1.4.3. DELIMITACIÓN SOCIAL

Debido al efecto multiplicador que tiene la inversión esta abarcará todos los sectores de la economía, pues es principalmente a través del incremento del stock en infraestructura que se beneficia en primer lugar a los hogares de los sectores más bajos del país.

1.4.4. DELIMITACIÓN CONCEPTUAL

El tema está referido al análisis de la evolución y la dinámica de la inversión, dado el carácter estratégico y determinante de esta variable en crecimiento económico y en el empleo. Asimismo, el efecto multiplicador del gasto en inversión, sea público y/o privado es una clara demostración de la relevancia de esta variable por los efectos directos e indirectos (o eslabonamiento hacia atrás y hacia delante) en el conjunto de la economía del país.

Sin embargo, es necesario resaltar que para que los efectos de la inversión no tengan consecuencias solamente coyunturales, es necesario que los ritmos y las tasas de esta sean sostenibles en el tiempo, es decir que trascienda el corto plazo.

1.5. JUSTIFICACIÓN E IMPLEMENTACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

La inversión es fundamental para el crecimiento económico de un país; de ahí la importancia del estudio que se está realizando. Es consenso que para crecer y generar empleo estable y bien remunerado, el Perú necesita que se expanda la inversión privada, correspondiéndole al Estado la función de promover la existencia de un entorno favorable para dicha expansión.

Es por ello que resulta importante conocer los factores de política económica que influyen en el comportamiento y la dinámica de la inversión en el Perú.

La inversión es la vía del progreso para combatir la pobreza, generar empleo y mejorar la calidad de vida de todos los peruanos. Por ello, es importante hacer este estudio porque se ofrecerá una visión panorámica de lo que se hizo en la década pasada, qué se está haciendo actualmente y qué errores no debemos repetir o cometer para que el futuro sea auspicioso y se mantengan las actuales tasas de crecimiento de la economía.

La implementación de esta investigación es a través de la conversión de las propuestas y los lineamientos estratégicos que se plantearán en políticas macroeconómicas adoptadas por el Gobierno de turno para que se establezca una senda clara que permita a los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros, sentirse atraídos para invertir en el país.

1.6. LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Las limitaciones que se han encontrado son:

No se cuenta con una base de datos de los planes de inversión de las empresas privadas. Sólo se conocen los grandes proyectos de inversión, omitiéndose los proyectos de las empresas medianas y pequeñas. Ello dificulta, tener una visión completa de la tendencia de la inversión privada.

No se sabe a ciencia cierta cuántos proyectos de inversión de los Gobiernos Subnacionales (Regionales y Locales) serán efectivamente ejecutados, pues estos deben pasar antes por el filtro que constituye el Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP). Debido a ello, muchos proyectos no se logran ejecutar en el año que fueron presupuestados, poniendo en riesgo la finalidad de los recursos y que finalmente no se realice la inversión.

La actual crisis financiera internacional hace difícil realizar proyecciones confiables tanto de la inversión pública como privada, pues existe incertidumbre sobre el clima de inversión a nivel internacional.

2. MARCO TEÓRICO – CONCEPTUAL

2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

GONZÁLES DE OLARTE, Efraín. “Inversión privada, crecimiento y ajuste estructural en el Perú”. Instituto de Estudios Peruanos. Documento de Trabajo N° 1. 1996

El autor propone que la inversión privada juega un papel importante y central en la economía y sobre todo después de aplicadas las reformas estructurales a inicios de los años noventa. El principal rol que se espera del sector privado es que sea un inversionista activo, pues de ello depende el crecimiento económico y el éxito del modelo de libre mercado.

ARÁOZ, Mercedes. J.L. Bonifaz, C. Casas. “Factores limitantes de la inversión extranjera en el Perú”. Universidad del Pacífico. Julio, 2001.

El trabajo conjunto de estos autores trata sobre las limitaciones que impiden un buen desarrollo de la inversión privada en el Perú. Trata sobre los aciertos y desaciertos habidos y la poca intensidad en los programas de privatizaciones y concesiones de los últimos años, además de la ausencia de una política integral de promoción de inversiones.

SCHMIDT-HEBBEL, Klaus. "Ahorro, inversión y crecimiento económico: una revisión de la literatura. Pensamiento Iberoamericano". Madrid, 1996.

Lo que nos dice Schmidt es que existe una relación directa entre ahorro, inversión y crecimiento económico, y por lo tanto el manejo de política económica en cada país se debe afrontar de manera responsable y teniendo como objetivo central tener un aumento del ahorro interno y facilitar así un crecimiento sostenido y equitativo que favorezca plenamente el aspecto social.

ROCA, Santiago. “La inversión en el Perú 2002-2003: Entorno, industrias, regiones, financiamiento y estrategias empresariales”. ESAN Ediciones. Lima, 2005.

En este libro el autor realiza un análisis de hechos y visión del futuro, el libro se divide en cinco partes que abarcan desde el análisis del entorno en que vive el país hasta la forma cómo las corporaciones y empresas están compitiendo e invirtiendo en el país, pasando por la situación de los principales sectores productivos y las potencialidades de las principales regiones.

LAM, Juan Carlos. “Perú: El Estado como promotor de la inversión y el empleo”. ILPES. Lima. Abril, 2002.

El presente trabajo parte de la precisión del problema del empleo y la inversión como base para asegurar el crecimiento económico, y luego analiza el rol que la Constitución le asigna al Estado en la consecución de ese objetivo primordial.

Así, se presentan la evolución, logros y dificultades durante el periodo 1996-2000, de la acción estatal en la promoción del empleo productivo y de la educación para el trabajo; de la actividad empresarial y de la inversión privada; y de las pequeñas y microempresas, así como en su rol de demandante en el cumplimiento de sus funciones, lo cual exige la aplicación de criterios de eficiencia y de priorización.

INSTITUTO PERUANO DE ECONOMÍA (IPE). “Inversión privada y pública en infraestructura en el Perú: El camino para reducir la pobreza”. Lima, febrero de 2007.

En este trabajo se analiza el déficit en infraestructura por la que atraviesa el Perú y como la inversión pública se convierte en la variable del ajuste fiscal cuando en realidad debería serlo el gasto corriente. Asimismo, se resalta la concentración de la inversión pública en sólo dos sectores cuando esta debe ser descentralizada. Ello sin lugar a dudas afecta la competitividad del país a nivel internacional y repercute en el desarrollo económico y social de su población. Finalmente se llega a la conclusión que a mayor nivel de acceso de servicios públicos por efectos de una mayor infraestructura, mayor es el ingreso de las familias.

ARRARTE MERA, Raúl. “Perú: La hora de las privatizaciones”. Gestipolis. Lima, marzo de 2007.

En este documento el autor hace una reflexión sobre los efectos de la coyuntura internacional favorable del año 2006 en nuestra economía, pero asimismo sobre la importancia de estimular la inversión privada nacional, ya que cuando el panorama de inversión cambie y las condiciones favorables se torne negativas haciendo a países emergentes como el Perú más riesgosos, el capital foráneo se retirará a otros países donde se perciba un menor riesgo para la inversión. Asimismo, se analiza qué se debe hacer para que el Perú se convierta en la vitrina de los inversionistas del mundo.

APOYO CONSULTORÍA. “Evolución de la inversión en el Perú y su efecto sobre la economía nacional”. Lima, julio de 2005.

En este trabajo de investigación Apoyo Consultoría realiza un análisis sobre el papel de la inversión privada en la economía peruana, el cual se establece como su motor de crecimiento. Asimismo, analiza en qué sectores se ubica el mayor incremento de la inversión privada –para el año 2005- los cuales son la actividad edificadora, las ventas por retail, el sector agrícola no tradicional y la minería.

2.2. MARCO HISTÓRICO

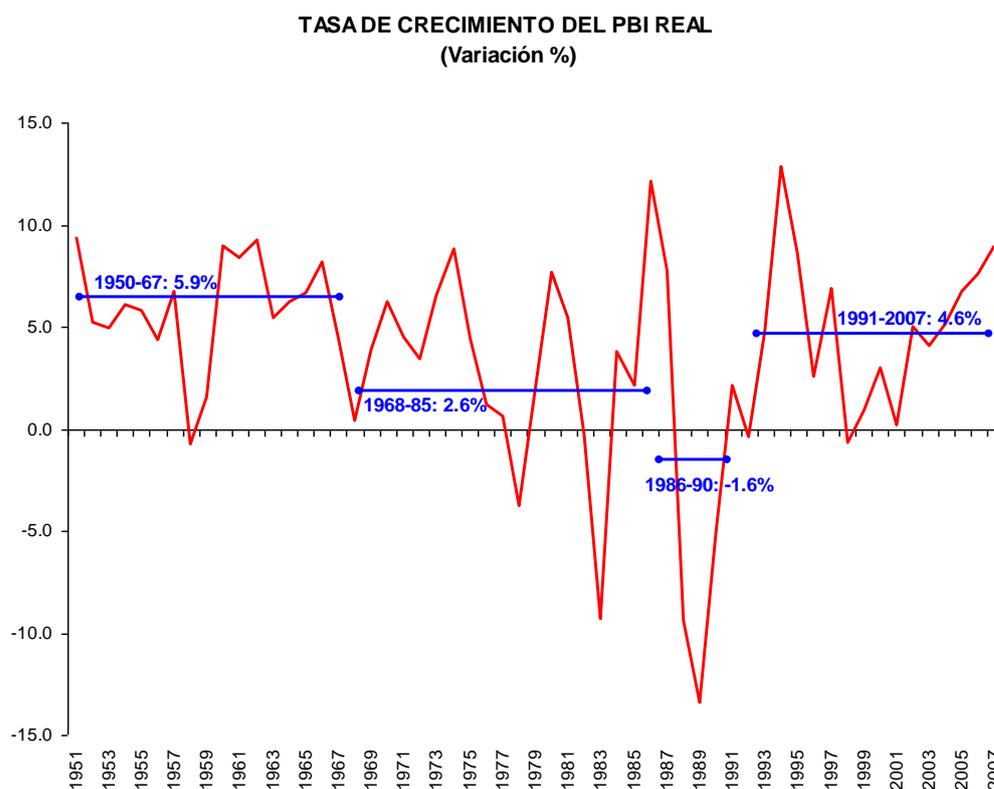
La economía peruana ha crecido a un promedio anual de 6 por ciento en tres oportunidades a lo largo de su historia: la primera a comienzos de siglo, entre 1895 y 1930 –con el auge del sector exportador-, la segunda, entre 1948 y 1967 y la tercera a partir de los años noventa hasta la actualidad, gracias a las reformas económicas. Estos períodos de crecimiento no fueron producto de la casualidad pues coincide en ellos la aplicación de políticas que perduraron por mayor tiempo vigentes en la economía⁶.

Sin embargo, estos ciclos de crecimiento (a excepción del último ciclo) culminaron con un giro en la orientación de la política económica propiciado por una supuesta disyuntiva entre continuar con el crecimiento económico o acelerar la corrección de los problemas de pobreza como si ambos

⁶ ADEPSEP. “Beneficios de la inversión privada”. Disponible en www.adepsep.com/

procesos fuesen excluyentes. Como resultado, se terminó abandonando los principios que había originado e impulsado –precisamente- ese crecimiento económico. Esto, paradójicamente, elevó los niveles de pobreza, sumiendo al Perú en un período de crisis.

GRÁFICO N° 3



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú. (BCRP)

En el Gráfico N° 3 se observa que las mayores tasas de crecimiento del PBI en el Perú coincidieron con períodos en los que se aplicaron reformas económicas orientadas al libre mercado. Desde la perspectiva de los inversionistas, estos ciclos proyectan al Perú como un país donde las políticas económicas se aplican de manera inconsistente debido a la volatilidad de la política.

En la historia política del Perú, el componente de la volatilidad afecta a la economía y muchas veces impide consolidar los procesos de promoción de la inversión privada.

La comparación de los esquemas económicos en el Perú durante la segunda mitad de los ochenta y luego, en la primera mitad de la década de los noventa, permite ver los resultados de dos enfoques sustantivamente diferentes: el primero en el que la organización de la actividad productiva está sustentada principalmente en la capacidad del Estado para llevar adelante las inversiones que requiere el desarrollo del país; y, el otro, asociado a un esquema en el que la iniciativa privada es la que fundamenta la asignación de los recursos en la economía⁷.

En el Cuadro N° 1 se puede observar claramente cuál fue el resultado de la política heterodoxa mantenida hasta finales de los ochenta (en términos del PBI).

Así, para 1990 el PBI (real) cayó en 5.2 por ciento, mientras que la inversión representaba el 16.5 por ciento del PBI y la inversión privada sólo representaba el 13.2 por ciento, uno de los niveles más bajos en varias décadas.

CUADRO N° 1
PBI E INVERSIÓN EN EL PERÚ

AÑO	PBI REAL (VAR %)	INVERSIÓN (% DEL PBI)	INVERSIÓN S. PÚBLICO (% DEL PBI)	INVERSIÓN S. PRIVADO (% DEL PBI)
1980	7.7	28.5	7.0	21.5
1981	5.5	33.0	8.6	24.4
1982	-0.3	33.2	9.8	23.4
1983	-9.3	24.7	9.6	15.1
1984	3.8	21.6	8.8	12.8
1985	2.1	19.3	6.9	12.3
1986	12.1	20.6	6.0	14.7
1987	7.7	20.7	4.9	15.8
1988	-9.4	22.3	4.1	18.3
1989	-13.4	18.6	4.1	14.4
1990	-5.1	16.5	3.2	13.2
1991	2.1	17.3	3.5	13.8
1992	-0.4	17.3	4.1	13.2
1993	4.8	19.3	4.6	14.7
1994	12.8	22.2	4.8	17.4
1995	8.6	24.8	4.7	20.1
1996	2.5	22.8	4.3	18.6
1997	6.9	24.1	4.4	19.7
1998	-0.7	23.6	4.5	19.1
1999	0.9	21.1	4.8	16.3
2000	3.0	20.2	4.0	16.2
2001	0.2	18.8	3.1	15.7
2002	5.0	18.4	2.8	15.6
2003	4.0	18.4	2.8	15.6
2004	5.1	18.1	2.8	15.3
2005	6.7	17.9	2.9	15.1
2006	7.6	19.8	2.8	17.0
2007	9.0	23.0	3.1	19.9

⁷ APOYO COMUNICACIONES. “La inversión privada en el Perú”. Op. Cit. Pág. 39

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

Entre 1985 y 1990 se aplicó en el Perú un modelo que intentó otorgarle al Estado un papel central en las decisiones económicas del país, a través de un notorio aumento de la intervención del sector público vía la expansión del crédito interno y del gasto público, el establecimiento de un sistema generalizado de controles de los principales precios de la economía y subsidios cambiarios, financieros y de precios y de tarifas públicas, lo cual ocurrió acompañado de una sensible disminución de la recaudación tributaria.

Ante la falta de recursos fiscales y la incapacidad para obtener financiamiento externo, el Estado no pudo mantener el proceso de inversión que intentó liderar al inicio de dicho lapso. En adición al profundo desequilibrio macroeconómico ocurrido en ese período, también se produjo el colapso de los sistemas productivos en las empresas estatales y privadas, así como de la oferta de servicios públicos y de infraestructura.

Entre 1989 y 1990, las empresas estatales arrojaron pérdidas acumuladas por US\$ 4,183 millones, monto que equivalió al 53 por ciento de las transacciones realizadas en el marco del proceso de privatización en la siguiente década y a más de las dos terceras partes de las inversiones proyectadas dentro de dicho proceso⁸.

Mientras que la grave desconfianza y la profunda inestabilidad impidieron el desarrollo de las empresas privadas, en el caso de la actividad dirigida por el Estado se llegó, en la práctica, a alcanzar indicadores que afectaban notoriamente la calidad de vida de la población y la competitividad internacional del país. Algunas expresiones que reflejan el marcado deterioro que se produjo en el país se hicieron explícitas en el documento de APOYO COMUNICACIONES.

- En 1985, la producción de energía eléctrica (correspondiente a una potencia instalada a 3,751 MW) satisfacía la demanda nacional. En los siguientes cinco años no se

⁸ APOYO COMUNICACIONES. “¿Por qué seguir privatizando?” Pág 27.

invirtió en ningún nuevo proyecto hidroeléctrico. Por ello, en 1990 el déficit energético equivalía al 26 por ciento de la demanda.

- La expansión de la red vial y el desarrollo de los modos aéreo, portuario y ferroviario se detuvieron desde 1985 hasta 1990. en la década de los setenta, la red vial nacional creció en 27 por ciento, pasando de 46,097 Km. a 58,960 Km. En el quinquenio 1980 – 1985, la red vial creció en 16 por ciento, mientras que en el período 1985 – 1990, la red vial aumentó sólo en 2 por ciento.
- Se redujeron las inversiones y se debilitó la capacidad técnico-operativa de las empresas estatales de transporte debido a efecto que, en su conjunto, tuvieron los controles de precios y el sobredimensionamiento del personal al que fueron sometidas.
- A inicios de 1990, de las 23 empresas mineras que presentaban información a la Bolsa de Valores de Lima y que representaban a los principales productores de la mediana minería, el 75 por ciento había tenido pérdidas. En conjunto mostraban un endeudamiento con proveedores y con el sistema financiero por más de US\$ 250 millones. En particular, hacia mediados de 1990, el Estado tuvo que asumir US\$ 190 millones de deuda vencida que presentaba Centromin y US\$ 54 millones correspondientes al Banco Minero.
- Ninguno de los yacimientos importantes de cobre y polimetálicos con los que contaba Minero Perú estaba generando ingresos hacia 1990. Recién en los primeros meses de dicho año, estos proyectos fueron licitados.
- En julio de 1985, el Perú producía 205,000 barriles de petróleo (bdp), exportaba casi un tercio de ellos y tenía un nivel de reservas probadas de 566 millones de barriles. Cinco años después, el Perú se había convertido en un país importador neto de petróleo, producía apenas 141,900 bdp y tenía un nivel de reservas probadas de 382 millones de barriles.

- A finales de 1989, sólo estaban vigentes dos contratos de exploración petrolera –con las empresas Mobil y Occidental- mientras que, por ejemplo, en Colombia y Argentina había 98 y 60 contratos vigentes, respectivamente.
- En cuanto al sistema financiero, la captación de depósitos en el sistema financiero formal se redujo de 23 por ciento del PBI en el semestre de 1985, a menos del 5 por ciento en mayo de 1990. Una caída similar se había producido en el crédito interno neto del sistema bancario al sector privado con el consiguiente incremento en el costo del crédito a tasas que oscilaban entre 200 y 400 por ciento al año, en términos reales.

En contraposición al enfoque basado en la capacidad de gestión de las actividades productivas por parte del Estado, a partir de 1991 se empezó a producir un giro radical en el esquema general para la toma de decisiones económicas. Las reformas centrales implicaron un conjunto de medidas para establecer un sistema en el cual la asignación de recursos fuera decidida por el mercado y en donde se promoviera la activa participación del sector privado –nacional y extranjero- en una serie de actividades que tradicionalmente habían estado reservadas para el sector público. Ello suponía un drástico giro con respecto al modelo desarrollado en las tres décadas precedentes⁹.

Se consolidó el régimen de propiedad libre ya iniciado por gobiernos anteriores y se comenzó con la privatización de las empresas públicas. Se liberalizó la intervención del Estado en los mercados de bienes, cambiario, financiero, de tierras y de trabajo. Se aprobó una serie de leyes promocionales de la inversión, pero esta vez para promover tanto a la empresa privada nacional como extranjera (D.L. 662), la ley marco de la inversión privada (D.L. 757), la ley de promoción de la inversión privada en las empresas del Estado (D.L. 674), la ley de eliminación de prácticas monopolísticas, controlistas y restrictivas de la libre competencia (D.L. 701) aprobándose además sendas leyes de apoyo a la inversión en los sectores agrario, eléctrico, pesquero y de hidrocarburos. Se privatizó el sistema de pensiones, creando las Administradoras del Fondo de Pensiones (AFP). En su conjunto, el nuevo marco legal promueve a la libre empresa y la inversión

⁹ ABUSADA, Roberto. “La reforma incompleta”. Pág. 19.

privada con el propósito de atraer a la inversión extranjera, que había sido cautelosa en los ochenta¹⁰.

Sin embargo, dicho proceso de crecimiento económico que estuvo directamente asociado a la atracción de inversión privada, nacional y extranjera, se vio seriamente alterado a partir de la decisión política del gobierno de Alberto Fujimori de realizar una serie de modificaciones de orden institucional orientadas a alcanzar una tercera elección consecutiva. En adición a los graves atropellos realizados al orden legal del país, en el terreno económico ello significó una priorización de las decisiones políticas sobre las económicas, y conjuntamente con una falta de entendimiento por parte del gobierno de los efectos de la crisis asiática de 1997 que afectó al ámbito financiero internacional, y por ende, a la economía peruana, llevaron a ese mismo gobierno a introducir una serie de distorsiones económicas que únicamente buscaban mejorar el posicionamiento del régimen de cara al proceso electoral del año 2000.

Algunas expresiones del cambio en el modelo económico que entonces se experimentó, caracterizado por una combinación de preocupación por los indicadores de estabilidad macroeconómica (por ejemplo, la inflación) pero con una creciente distorsión de mercados específicos –que algunos denominaron “fujinomics”- fueron las siguientes:

- Estancamiento del proceso de privatización y concesiones. El período más intenso del proceso de privatización fue entre 1994 y 1996, durante el cual se produjo alrededor de tres cuartas partes de las transacciones realizadas en el marco de todo el programa. Posteriormente, a medida que las medidas que las decisiones políticas orientadas a la re-reelección adquirieron prioridad, el gobierno perdió interés en continuar el proceso principalmente debido a que este no generaba réditos políticos de corto plazo.

¹⁰ GONZÁLES DE OLARTE, Efraín. “Inversión privada, crecimiento y ajuste estructural en el Perú”. Pág. 25

- Señales confusas respecto del papel del Estado en la economía que generaban una creciente desconfianza en la inversión privada.
- Falta de una defensa consistente y realista por parte del gobierno de los logros alcanzados gracias al proceso de privatización y de concesiones, como un fundamento indispensable para retomar el mismo con celeridad y convicción.
- Falta de consenso para consolidar los marcos regulatorios de servicios públicos e infraestructura así como el papel de los organismos reguladores y de promoción de la competencia, como Osiptel, Osinerg, Ositran, Sunass e Indecopi.
- Falta de información precisa y oportuna con respecto al destino de los recursos provenientes de la privatización, comprobándose después que obedecía a un severo y creciente proceso de corrupción de una magnitud que nunca se había visto en el país.

No obstante, ninguno de esos factores puede descalificar un mecanismo por el cual la inversión privada ha transformado el rostro de la economía peruana y puede seguir haciéndolo si es que el Estado vuelve a cederle el paso y se reserva para atender aquellas actividades de orden social donde, sin duda, su papel es insustituible.

En este contexto, con el estado de derecho en el que nos encontramos nuevamente, resulta positivo continuar este periodo de crecimiento pues cuando un proceso de reformas se aplica en una sociedad plenamente democrática, este se legitima porque tiene el aval de toda la población¹¹.

¹¹ CONFIEP. “Inversión privada y crecimiento económico”. Op. Cit. Pág. 42.

2.3. MARCO LEGAL

Las inversiones en el país están contenidas dentro de un marco legal constituido por los siguientes dispositivos:

- Constitución Política del Perú
- Decreto Legislativo N° 757: Ley Marco para el crecimiento de la inversión privada
- Decreto Supremo N° 162-92-EF: Reglamento de los regímenes de garantía a la inversión privada
- Decreto Legislativo N° 662: Ley Marco para otorgar un régimen de estabilidad jurídica a las inversiones extranjeras mediante el reconocimiento de ciertas garantías
- Ley N° 27037: Ley de promoción de la inversión en la Amazonía
- Ley N° 28059: Ley de promoción de la inversión descentralizada

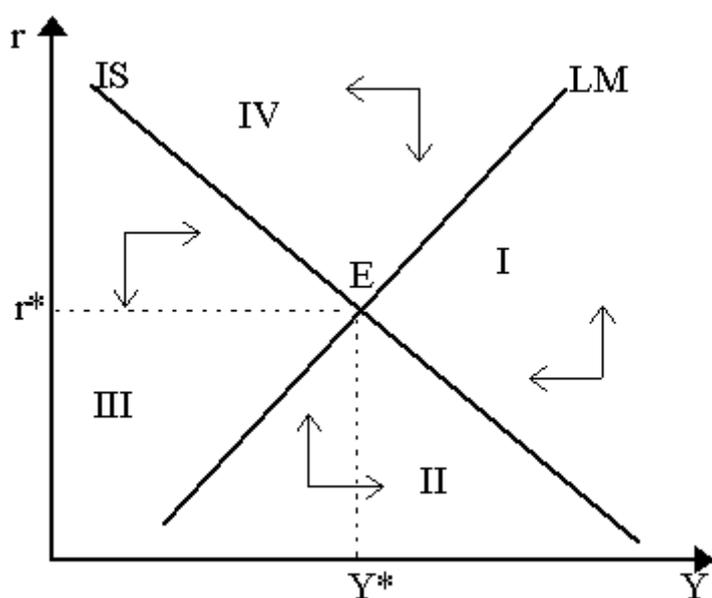
2.4. MARCO TEÓRICO

La inversión es una variable importante en la economía y corresponde al gasto que se hace en los bienes de capital, bienes que van a auxiliar la producción futura del país. La inversión es el gasto dedicado a incrementar o a mantener el stock de capital. Este esta constituido por las fábricas, la maquinarias, las oficinas y los demás productos duraderos utilizados en el proceso de producción. El stock de capital también incluye las viviendas así como las existencias. La inversión es el gasto que hace crecer estos componentes del stock de capital.

EL MODELO IS - LM¹²

El modelo IS-LM, (también llamado de Hicks-Hansen), está inspirado en las ideas de Keynes pero además sintetiza sus ideas con las de los modelos neoclásicos en la tradición de Alfred Marshall. Fue elaborado inicialmente por John Hicks en 1937 y desarrollado y popularizado posteriormente por Alvin Hansen. Las curvas IS-LM permanecen como el ejemplo supremo de la pedagogía de la teoría económica de los tiempos de dominio del pensamiento keynesiano. A pesar de ello, el modelo fue cuestionado desde el primer momento por muchos keynesianos tanto por falta de consistencia interna como por no representar realmente el pensamiento de Keynes.

El interés y originalidad del modelo consiste principalmente en que muestra la interacción entre los mercados reales (curva IS) y monetarios (curva LM). El mercado real determina el nivel de renta mientras que el mercado monetario determina el tipo de interés. Ambos mercados interactúan y se influyen mutuamente ya que el nivel de renta determinará la demanda de dinero (y por tanto el precio del dinero o tipo de interés) y el tipo de interés influirá en la demanda de inversión (y por tanto en la renta y la producción real). Por tanto en este modelo se niega la neutralidad del dinero y se requiere que el equilibrio se produzca simultáneamente en ambos mercados.



La curva IS muestra las situaciones de equilibrio entre inversión y ahorro para los diferentes valores de renta (Y) y tipo de interés (r). Tiene pendiente negativa porque, como la inversión

¹² Disponible en <http://www.eumed.net/coursecon/manual.htm>

depende inversamente del tipo de interés, una disminución (aumento) del tipo de interés hace aumentar (disminuir) la inversión, lo que conlleva un aumento (descenso) de producción.

La curva LM muestra las situaciones de equilibrio entre la oferta y la demanda en el mercado monetario, teniendo en cuenta la preferencia por la liquidez de Keynes. Se considera que cuanto mayor es el nivel de producción y renta, mayor es la demanda de dinero; y cuanto mayor es la demanda de dinero, mayor tiende a ser el tipo de interés. De ahí que la LM tenga una pendiente positiva.

El punto E en el que se cruzan las curvas IS y LM muestra la posición del equilibrio simultáneo en ambos mercados. Es un equilibrio estable ya que si se produce una situación temporal de desequilibrio que desplaza la posición a cualquier otro punto, las fuerzas del mercado presionarán para volver a ese punto de cruce.

Los cuatro cuadrantes en los que se divide el espacio representan situaciones de desequilibrio con las siguientes características:

- Cuadrante I (a la derecha del punto de equilibrio): Exceso de oferta de bienes y exceso de demanda de dinero.
- Cuadrante II (por debajo del punto de equilibrio): Exceso de demanda de bienes y exceso de demanda de dinero.
- Cuadrante III (a la izquierda del punto de equilibrio): Exceso de demanda de bienes y exceso de oferta de dinero.
- Cuadrante IV (por encima del punto de equilibrio): Exceso de oferta de bienes y exceso de oferta de dinero.

Los aumentos en la demanda efectiva (de consumo, de inversión, de gastos públicos o del sector exterior) provocan desplazamientos hacia la derecha de la curva IS y por tanto un nuevo punto de equilibrio a un nivel de renta y tipo de interés superior.

Este modelo, por tanto, explica la importancia que tiene la dinámica de la inversión (entre otras variables de la demanda efectiva) para incrementar la renta en la economía.

2.5 MARCO CONCEPTUAL¹³

La inversión constituye activos hechos por el hombre, que se emplean en la producción de bienes de consumo o de nuevos bienes de inversión. El análisis económico se facilita dividiendo la producción anual de bienes y servicios en bienes de consumo y bienes de inversión (denominados también bienes de producción o bienes de capital). Los bienes y servicios de consumo satisfacen “directamente” las necesidades del consumidor; esta satisfacción es el objeto de la actividad económica. La inversión es el uso de factores de producción para producir bienes de capital que satisfagan las necesidades del consumidor de una “forma indirecta” pero más plena en el futuro.

La inversión puede dividirse en:

- a) Capital fijo
- b) Bienes en proceso
- c) Stocks

- a) Capital fijo:

Consiste en bienes de producción como fábricas, plantas, equipos, edificios, transportes, carreteras, canales, ferrocarriles, puertos y todas las formas de capital disponibles para la producción de consumo o de bienes de producción.

- b) Bienes en proceso:

Se refieren a los factores de la producción vinculados al proceso productivo y todavía no totalmente convertidos en productos acabados, como los edificios no terminados o los autos semiterminados en cualquiera de las fases de producción en serie.

¹³ ANONIMO. Enciclopedia de Economía. Disponible en <http://www.economia48.com/>

c) Stocks:

Se refieren a los bienes de consumo o producción terminados, aún no vendidos al consumidor final, como son los stocks en espera de que se pasen a recoger o que están en tránsito.

La inversión puede dividirse también en inversión privada, pública y extranjera.

La inversión privada consiste en todas las compras de bienes de capital por parte de las personas, negocios o instituciones. Los bienes de capital son duraderos y rinden servicios durante un cierto número de años.

La inversión pública consiste el gasto que hace el Estado en la formación bruta de capital (fijo y existencias) y en las transferencias de capital a otros sectores. Asimismo, son los gastos de las dependencias del sector central, organismos descentralizados y empresas de participación estatal destinadas a la construcción, ampliación, mantenimiento y conservación de obras públicas y en general a todos aquellos gastos destinados a aumentar, conservar y mejorar el patrimonio nacional.

La inversión extranjera consiste en los títulos sobre riqueza real en propiedad de personas o gobiernos de países extranjeros. Un país puede invertir, por consiguiente, en el extranjero en la medida en que está exportando más bienes y servicios de los que está importando; es decir, que la inversión exterior requiere un esfuerzo productivo de la misma manera que la producción nacional de bienes de capital. Esta inversión extranjera puede asumir la forma de préstamos o créditos a personas de otros países, la compra de activos reales en el extranjero, o un aumento en las reservas de oro y divisas del país.

De otro lado, la inversión tiene también un sentido más específico. La formación de activos reales de capital da a lugar a títulos sobre riquezas (bonos, obligaciones, acciones, hipotecas, etc.). Existe un mercado activo para estos títulos, cuya compra por parte de personas o instituciones recibe también el nombre de “inversión”. Esta inversión “financiera” debe distinguirse de la “formación

bruta de capital” (inversión real). La inversión financiera se refiere únicamente a la transferencia de propiedad de títulos entre personas.

Cabe señalar que el tipo de inversión a que se refiere el tema de investigación es a la inversión real, denominada también formación bruta de capital y/o en un sentido más amplio acumulación de capital.

Asimismo, es conveniente dar a conocer la definición y sentido de los siguientes conceptos, que se utilizarán en el desarrollo del presente plan de investigación.

- **PBI**

El Producto Bruto Interno se define como el valor total de los bienes y servicios finales generados en el territorio económico durante un período de tiempo, que generalmente es un año, libre de duplicaciones. Es decir, es el Valor Bruto de Producción menos el valor de los bienes y servicios (consumo intermedio) que ingresa nuevamente al proceso productivo para ser transformado en otros bienes. El PBI, también se puede definir como el valor añadido en el proceso de producción y mide la retribución a los factores de producción que intervienen en el proceso de producción.

- **Economía de mercado**

Una economía en la que las cuestiones de qué, el cómo y el para quién, que se refieren a la asignación de los recursos, son determinados principalmente por la oferta y la demanda en los mercados.

- **Estabilización**

Acción de detener el alza de los precios y de mejorar la tendencia de las demás variables económicas tras un período de fuerte trastorno inflacionista y otros graves desequilibrios.

- **Libre comercio**

Política mediante la cual el Estado evita intervenir en el comercio entre los países, mediante aranceles, contingentes u otros instrumentos comerciales.

- Mercado

Mecanismo en el que los compradores y los vendedores determinan conjuntamente los precios y las cantidades de las mercancías. Algunos se encuentran en lugares físicos, otros se realizan a través de medios electrónicos.

- Productividad

Es genéricamente entendida como el rendimiento de los factores productivos y se obtiene mediante la relación entre la producción obtenida por un sistema de producción o servicios y los recursos utilizados para obtenerla. También puede ser definida como la relación entre los resultados y el tiempo utilizado para obtenerlos: cuanto menor sea el tiempo que lleve obtener el resultado deseado, más productivo es el sistema.¹

En el ámbito de desarrollo profesional se le llama PRODUCTIVIDAD (P) al índice económico que relaciona la producción con los recursos empleados para obtener dicha producción, expresado matemáticamente como: $P = \text{producción}/\text{recursos}$.

La productividad evalúa la capacidad de un sistema para elaborar los productos que son requeridos y a la vez el grado en que aprovechan los recursos utilizados.

- Reforma estructural

Conjunto de medidas que modifican la estructura de la economía a fin de que esta reinicie su crecimiento en el mediano y largo plazo.

- Tasa de crecimiento económico

Tasa porcentual a la que crece anualmente la producción total de una economía en un período específico.

Porcentaje en el que se incrementa determinada variable representativa de la situación económica, como puede ser, en el ámbito nacional, el Producto Nacional Bruto o la renta nacional, y en el empresarial, el volumen de ventas o la cifra de negocios.

- **Concesión**

Autorización dada por la administración pública para la explotación temporal de un bien común. Revertiendo de nuevo a la Administración una vez expirada la concesión.

- **Privatización**

Proceso opuesto a la estatización que consiste en traspasar a manos privadas empresas u organismos del Estado.

- **Infraestructura**

Acervo físico y material que permite el desarrollo de la actividad económica y social, el cual está representado por las obras relacionadas con las vías de comunicación y el desarrollo urbano y rural tales como: carreteras, ferrocarriles, caminos, puentes, presas, sistemas de riego, suministro de agua potable, alcantarillado, viviendas, escuelas, hospitales, energía eléctrica, etc.

- **Hiperinflación**

Inflación muy elevada, fuera de control, en la que los precios aumentan rápidamente, al mismo tiempo que la moneda pierde su valor. Definiciones formales varían de una tasa de inflación de 100 por ciento a lo largo de tres años a inflación mayor de 50 por ciento al mes, según Philip Cagan.

- **Ahorro**

Abstención de un gasto o de un consumo actual para dedicar recursos a la inversión o posibilitar mayor consumo futuro. Diferencia entre la renta obtenida y el gasto por consumo efectuado.

- **Ahorro interno**

Ahorro generado dentro del país compuesto por el ahorro personal, el de las empresas y el ahorro en cuenta corriente del Gobierno General.

- **Consumo**

Comprende las adquisiciones de bienes y servicios de la administración pública y del sector privado, destinadas a la satisfacción de sus necesidades inmediatas. Es el proceso económico, consistente en la compra o gasto que se hace en los bienes y servicios para satisfacer las necesidades de las familias, las empresas y el gobierno.

- **Equidad**

Justicia distributiva, es decir la basada en la igualdad o proporcionalidad. El término equidad se define como la porción que guarda los insumos laborales del individuo y las recompensas laborales. Según esta teoría las personas están motivadas cuando experimentan satisfacción con lo que reciben de acuerdo con el esfuerzo realizado.

- **Exportaciones**

Venta de bienes y servicios de un país al extranjero, es de uso común denominar así a todos los ingresos que recibe un país por concepto de venta de bienes y servicios, sean estos tangibles o intangibles.

- **Importaciones**

Compra de un bien o servicios producido en el resto del mundo por parte de residentes de un país. Se definen como las compras hechas por los residentes de un país a los de otros. Conjunto de bienes y servicios adquiridos al extranjero e introducidos en un país dirigidos al consumo o a la reelaboración.

- **Producción**

Proceso por medio del cual se crean los bienes y servicios económicos. Es la actividad principal de cualquier sistema económico que está organizado precisamente para producir, distribuir y consumir los bienes y servicios para la satisfacción de las necesidades humanas.

- **Política fiscal**

Conjunto de medidas y/o actuaciones tomadas por el Gobierno o entidades con capacidad regulatoria en la materia (como las Comunidades Autónomas) con la finalidad de influir en el nivel de precios, en la producción, en la inversión y en el empleo. Si lo que se persigue es salir de una situación de depresión con altas tasas de paro, sería necesaria la aplicación de una política fiscal expansiva mediante un incremento del gasto público o una reducción de los impuestos principalmente, pero si lo que se quiere es combatir una situación inflacionista, habría que aplicar una política fiscal restrictiva.

2.6. HIPÓTESIS DE LA INVESTIGACIÓN

2.6.1. HIPÓTESIS GENERAL

La inversión en el Perú, en el período 1980 – 2006, ha presentado un comportamiento cíclico debido a la falta de continuidad en la aplicación de un modelo económico de largo plazo, a la insuficiencia de ahorro interno, a la inestabilidad jurídica legal de la inversión y a la carencia de infraestructura como base para dinamizar el crecimiento de la inversión.

2.6.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

- Las reformas estructurales aplicadas a inicios de la década pasada han establecido mejores condiciones en el largo plazo para el desempeño de la inversión privada, lo cual ha permitido que esta incurriera en todos los sectores de la economía, concentrándose en unos más que otros.
- En economías como la nuestra (economías en desarrollo) el crecimiento de la inversión depende directamente más del ahorro interno que del ahorro externo, sobre todo en períodos de crisis externas.
- La inversión privada de un país tiene relación directa con su marco legal y regulatorio, así como con el desempeño de indicadores y/ o calificaciones internacionales relacionados al riesgo de invertir.
- La insuficiente inversión pública en infraestructura limita la dinámica de la inversión privada.

- El incremento sostenible de la inversión en el Perú en el largo plazo requiere de una propuesta de política económica que tenga como soportes el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales y las microfinanzas, la reducción de los costos empresariales y la mejor gestión y regulación del Estado para promover las inversiones.

3. METODOLOGÍA

3.1. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Los métodos a utilizar son el método histórico - descriptivo y el método explicativo. Mientras con el primero describiremos los eventos sucedidos a lo largo de los años, con el segundo afianzaremos el estudio explicando las razones por las que han sucedido los acontecimientos. Por lo tanto, la utilización de estos métodos es complementaria.

- El método histórico – descriptivo

Este método tiene sus bases en los datos del pasado y su correspondiente interrelación con la descripción de los problemas. Se analizará estadísticas, datos, fuentes y documentos, los cuales servirán para evaluar hechos del pasado. En este caso particular, este método es fundamental ya que el problema de la inversión en el país tiene una historia que viene de décadas atrás y por lo tanto esa data histórica se convierte en un buen sustento para la elaboración del presente estudio.

A su vez, la descripción permitirá conocer la evolución y el desarrollo del problema, qué está pasando con la inversión en el país, así como el comportamiento de las demás variables conexas. Es decir se podrá saber cómo es el comportamiento de la inversión privada en el marco de una economía de libre mercado en la que se encuentra el Perú desde 1990, qué sectores son los que tienen mayor inversión privada, cuánto es el grado de confianza que tienen los inversionistas, etc.

- El método explicativo

Este es un método que servirá muchísimo para el trabajo de investigación sobre el tema de lo que se está realizando. Como el término mismo lo indica, “explicará” las razones por las que la inversión privada está presente en el Perú, su contribución al país y las posibilidades de crecimiento que tiene para que el Perú alcance el tan anhelado desarrollo económico.

Por lo tanto, se explicará y analizará la situación actual de la inversión privada, el ahorro interno y externo como fuente de financiamiento de la inversión, la incidencia del marco legal y regulatorio sobre el comportamiento de la inversión privada, las consecuencias directas e indirectas de la inversión privada y pública en la economía, etc.

3.2. POBLACIÓN Y MUESTRA DE LA INVESTIGACIÓN

La población que se tomará en cuenta serán: todas las características del conjunto de la economía peruana, pues es ahí en donde nos damos cuenta de cómo se ha recibido los efectos positivos o negativos de la situación de la inversión a lo largo de los años comprendidos en el período de estudio.

Como se puede observar, este es un trabajo de investigación a nivel macroeconómico, por lo tanto, la muestra objeto de estudio será igual a la población, pues los agregados económicos son a nivel nacional. Es así que se tendrá en consideración a todas las familias del Perú, al sector empresarial, al Gobierno y al sector externo el cual, si bien es cierto es un agente que se encuentra fuera de la economía nacional, se relacionará sólo a aquéllos que destinen sus inversiones al país.

3.3. VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN

- Variables independientes
 - Modelo económico de largo plazo
 - Ahorro interno
 - Estabilidad y solidez económica, política y jurídica
 - Inversión en infraestructura
 - Reformas estructurales
 - Ahorro externo
 - Marco legal y regulatorio
 - Indicadores, calificaciones internacionales

- Mercado de capitales
 - Costos de la formalización del empleo
 - Costos logísticos
-
- Variables dependientes
 - Inversión privada
 - Inversión total

3.4. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Existe una gran variedad de técnicas para realizar un estudio de investigación, pero para los fines que se persiguen en este trabajo se utilizará dos que son muy útiles: el método de la observación documental (o investigación bibliográfica) y el método de la entrevista.

El primer método de la observación documental es de gran utilidad para la consecución de los datos en las diversas instituciones relacionadas a las inversiones.

Entre las instituciones que proporcionan este tipo de datos y que serán visitadas se tiene: Ministerio de Economía y Finanzas, el centro de documentación del Banco Central de Reserva del Perú, Proinversión, el Fondo Monetario Internacional, además de Universidades y centros de investigación económica que tienen información actualizada como la Universidad del Pacífico o el Instituto Peruano de Economía, por mencionar algunos.

Será importante también la revisión de documentos de publicación periódica tales como recortes periodísticos, boletines, memorias, revistas, tanto nacionales como extranjeras, etc.

Este método también incluye la investigación por Internet, en donde se encontrará mucha información sobre el tema e incluso se podrá ingresar a los web sites de transparencia, y otros que sirvan de orientación sobre la inversión privada.

Adicionalmente a este método, se utilizará la entrevista para poder aclarar muchos puntos que la simple lectura de libros o documentos no nos permite entender. Por ello, se tratará de conversar con personas reconocidas del sector público y privado para que proporcionen sus opiniones sobre la dinámica de la inversión en el Perú.

3.5. PROCEDIMIENTOS Y RECOLECCIÓN DE DATOS

Una vez que se haya concluido con el proceso de conseguir los datos, estos deberán ser ordenados en forma metódica, para posteriormente ser analizados e interpretados adecuadamente.

Este aspecto es muy importante, pues los datos deberán ser ordenados por especialidades, por años de publicación, por prioridades de consulta y por etapas para poder cumplir con los objetivos de la investigación de la manera más eficientemente posible.

Será muy importante contar con paquetes e implementos informáticos tales como una computadora y el software correspondiente (MS Excel) para realizar el análisis cuantitativo del trabajo que incluye la elaboración de estadísticas, especialmente gráficos y cuadros estadísticos.

Asimismo, no se puede dejar de mencionar que todo lo que se archive en la computadora deberá tener su correspondiente *back up* (copia de respaldo) para evitar problemas futuros de pérdidas de datos valiosos que puede producirse por algún desperfecto en el equipo de cómputo.

3.6. TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE DATOS

En este aspecto se ordenará y se tabulará las frecuencias respecto a las opiniones de los entrevistados, así como de los datos obtenidos de las diversas fuentes de información de las entidades del sector público y privado, con apoyo de programas informáticos y de instrumentos estadísticos.

PARTE B: DESARROLLO DE LA INVESTIGACIÓN

CAPÍTULO I

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA PERUANA EN EL PROCESO DE DESARROLLO

En este primer capítulo se presentará la evolución de la economía peruana en su proceso de desarrollo, en base a los diversos modelos; así como las diversas políticas económicas que han sustentado dicho proceso de desarrollo.

1.1. EL PROCESO Y LOS MODELOS DE DESARROLLO EN EL PERÚ

La estructura económica y social que se ha forjado en el país tiene su raíz en su propia historia económica, la cual está íntimamente vinculada y explicada por su ubicación en la división internacional del trabajo, como país productor –básicamente- de materias primas, es decir con escaso valor agregado.

De hecho, el resultado es que en el país se ha constituido una estructura económica y social altamente concentradora y excluyente, con reiterados y prolongados desequilibrios macroeconómicos, con profundas disparidades regionales y espaciales y con elevados niveles de exclusión y de pobreza en vastos sectores de la población.

A lo largo de la historia del país se han implementado –según Concha Sequeiros¹⁴- cuatro modelos de desarrollo, ellos son:

¹⁴ CONCHA SEQUEIROS, Luis. “La Economía del Perú y los desafíos del futuro”. Págs 28 - 59.

- El Modelo Autónomo: Que va desde el incanato hasta la conquista del Perú.
- El Modelo Primario Exportador: Que va desde la conquista y se aplica con mucha intensidad durante la primera mitad del siglo XX, aunque en la segunda mitad hubo períodos en los cuales también se aplicó. En sí fueron diversos períodos en los que se aplicó este modelo, iniciándose en el período de la colonia hasta 1945, luego reaparece dicho modelo de 1948 a 1962, para desaparecer hasta 1980 y cuya vigencia volvió a durar hasta 1985, para finalizar entre 1990 hasta nuestros días pero en menor escala, ya que la diversificación actual de nuestras exportaciones han reducido –relativamente- la importancia de las exportaciones de materias primas en la balanza comercial.
- El Modelo de Sustitución de Importaciones: Se aplicó a partir de 1962 hasta 1968 y posteriormente entre 1985 y 1990, y es a partir de 1990 que este modelo deja de existir en la economía de muchos países, sobre todo los latinoamericanos.
- El Modelo de Promoción de Exportaciones: Se aplicó por primera vez en el Perú en el año 1975 hasta el año 1980, posteriormente hasta el año 1985 se complementó con el modelo primario exportador, para posteriormente en la década de 1990 predominar hasta nuestros días.

Si bien el Modelo Autónomo es válido y significativo, en este acápite se hará un análisis a partir del Modelo Primario Exportador, ya que es el modelo vigente que tiene el Perú cuando inicia su vida republicana.

- EL MODELO PRIMARIO EXPORTADOR

El modelo se concibió teniendo en cuenta la Teoría de las Ventajas Comparativas, la cual estipula que un país debe especializarse en la producción de bienes y servicios para los cuales se contaba con una mayor capacidad productiva en comparación de otras naciones.

Siguiendo esta concepción, el Perú debía especializarse en la producción de materias primas, pues la economía peruana contaba con esta clase de activos –recursos naturales- en abundancia. Lo negativo de este modelo, es que el país se especializa en la producción de bienes cuyo valor agregado es escaso y que por lo tanto genera pocos excedentes para la población –mas no para los inversionistas cuya visión depredadora es altamente rentable en el corto plazo, debido al ciclo de los precios internacionales-, por lo que la eficiencia distributiva se vio afectada.

De otro lado, el eje central de este modelo fue la actividad extractiva de los recursos naturales que poseía –y posee- el país para la satisfacción de la demanda externa vía las exportaciones de materias primas. El complemento de este modelo fue una producción manufacturera incipiente¹⁵, cuyo mercado a donde dirigían sus productos era pequeño pero se encontraba expansión, por lo cual la demanda no atendida por la producción nacional era principalmente abastecida por las importaciones.

De esta manera, el Perú se inserta en la economía mundial pero en forma dependiente de los mercados externos, mercados hacia los cuales se dirigían las exportaciones, y dependiente de los precios internacionales de las materias primas, por lo que la economía peruana pasó de ser una economía agrícola (época del incanato) a una economía extractiva –especialmente minera-.

Así, se generaron dos tipos de países: los del primer mundo con alto desarrollo y progreso y los del tercer mundo con subdesarrollo y pobreza creciente. El Perú, naturalmente se convirtió en un país del tercer mundo, pues al no generar manufacturas -cuyo valor agregado es mucho mayor al de las materias primas- se volvió importador neto de estas, cuyos productores (países del primer

¹⁵ CONCHA SEQUEIROS, Luis. Op. Cit. Págs 28 – 59.

mundo) nos las vendían a precios superiores a su valor, mientras que contrariamente el Perú vendía productos extractivos a precios inferiores a su valor real.

Los instrumentos de política económica que se emplearon para la aplicación de este modelo fueron los siguientes:

- El tipo de cambio: determinado a través de la libre interacción entre la oferta y la demanda.
- Los aranceles: según este modelo, no deben de existir, pues distorsionan los precios de las importaciones. La principal causa por la que estos aranceles no debían existir era porque encarecían la importación de insumos y bienes de capital, restando competitividad internacional a la producción nacional.
- La tasa de interés: para poder situarse por encima de la inflación y poder garantizar el financiamiento de la inversión, debía fluctuar libremente.
- El nivel general de los precios: determinados libremente a través de la interacción entre la oferta y la demanda.
- Los subsidios: Debían eliminarse, pues distorsiona los precios.
- El mercado de trabajo: Debía ser plenamente libre.
- La política monetaria. Para evitar las presiones inflacionarias, no debe ser expansiva.

• EL MODELO DE SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES

A partir del año 1962, el Perú siguió un modelo de carácter desarrollista basado en la Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI)¹⁶, que tenía como elementos claves la

¹⁶ WISE, Carol: “Reinventando el Estado: Estrategias económicas y cambio institucional en el Perú”. Pág. 24.

expansión del mercado interno (a través del aumento de la demanda interna y del incremento del gasto público) y un rol más activo del Estado.

La política económica tuvo como grandes características la protección a la industria, la elevada inversión pública en infraestructura, el gasto público expansivo, la política (retórica) redistributiva y el aumento del endeudamiento externo.

Entre 1968 y 1975, se instaura un capitalismo de Estado que profundiza la Sustitución de Importaciones respecto al período anterior¹⁷. En la política económica que acompañó a este modelo de desarrollo tuvo un rol prominente el Estado por las nacionalizaciones, estatizaciones y la existencia de las numerosas empresas públicas.

El soporte teórico de este modelo lo constituyó el pensamiento de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), basado en el crecimiento hacia adentro (ISI), la mayor presencia del Estado, una menor dependencia y vulnerabilidad externa y la reducción de la dominación oligárquica. Así, el sector manufacturero sería el principal promotor de la economía, pues al mismo tiempo que se expandía la producción industrial se resolvería el problema del empleo urbano.

Este modelo buscó construir una “tercera vía”, es decir ni capitalista ni comunista, a través de reformas estructurales, las cuales no eliminaban la propiedad privada pero sí la recomponía.

En términos de Fitzgerald¹⁸, se creó un capitalismo de Estado, en el cual este asume la responsabilidad de organizar la producción y acumulación en el sector moderno de la economía y la propiedad pública reemplaza a la privada en las áreas claves.

¹⁷ IBIDEM.

¹⁸ FITZGERALD, Edmund: “La economía política del Perú: 1956 – 1978”. Págs. 69 -70.

Una medida a rescatar fue la Reforma Agraria, que era sostén importante de la política redistributiva, a la cual habría que añadir la existencia de las comunidades laborales. Cabe señalar, que esta redistribución también fue más de intenciones que de resultados concretos.

Los instrumentos empleados en este modelo fueron los siguientes:

- **Financiamiento:** proporcionado a través del incremento de la deuda externa, el apoyo del Estado a través de la banca de fomento y del ingreso de divisas al país generado por las exportaciones.
- **Los aranceles:** debían ser elevados para poder proteger la industria nacional.
- **El tipo de cambio:** debía ser controlado, para controlar los precios de los insumos y bienes de capital.
- **La tasa de interés:** Debía ser promocional, para apoyar a la industria naciente. Por lo tanto, el crédito debía ser subsidiado.
- **El nivel general de los precios:** determinado libremente para favorecer a la industria nacional.
- **Inversión en infraestructura:** el Estado puso especial énfasis en este tipo de inversión, pues resultaba necesaria y complementaria a los esfuerzos del desarrollo de la industria nacional.
- **La política de ingreso:** debía ser redistributiva para garantizar la absorción de la producción nacional a través del mercado interno. Es decir, se debía garantizar la capacidad adquisitiva de los consumidores y para ello se realizó la Reforma Agraria, la cual –supuestamente- garantizaba la distribución del ingreso.

- **EL MODELO DE PROMOCIÓN DE LAS EXPORTACIONES**

Entre 1975 y 1980, debido a los resultados obtenidos por el Gobierno del periodo precedente – que de hecho estuvieron muy lejos de obtenerse los resultados deseados en cuanto a sus pretensiones-, se tuvo una tasa de ajuste y un modelo de crecimiento hacia fuera. Las principales medidas de política económica fueron la promoción de las exportaciones no tradicionales, la

liberalización comercial, el ajuste y devaluación del tipo de cambio, la disciplina monetaria y fiscal y la renegociación de la deuda externa y aumento del endeudamiento público. Merece destacarse que en esta etapa el rol del Fondo Monetario Internacional (FMI) fue preponderante.

Cabe señalar que se impuso un Plan de Estabilización y Ajuste de carácter ortodoxo –sobre todo a partir de 1978-. En este plan se tuvo como diagnóstico de la crisis económica el exceso del gasto público y la elevada deuda externa. Asimismo, el principal mecanismo que se empleó fueron los subsidios a las exportaciones de manufacturas para hacerlas más competitivas en el mercado externo.

Las ramas que se dinamizaron durante la implementación de este modelo fueron los textiles, confecciones, conservas, pescado congelado, cemento, entre otros productos¹⁹.

Los instrumentos que se emplearon en este modelo son los siguientes:

- Tipo de cambio: debía estar sujeto a variaciones permanentes, conforme el nivel de los precios (inflación) se ajuste.
- Precio del salario: Se liberalizó el contrato de trabajo. Al mismo tiempo, los salarios reales se redujeron considerablemente.
- Subsidio a las exportaciones: llamado también Certificado de Reintegro Tributario a las exportaciones, CERTEX.
- Incentivos tributarios: liberación del impuesto a la renta por reinversión, bonificación del 50 por ciento sobre porcentaje de depreciación de activo fijo, bonificación por creación de puestos de trabajo, exoneraciones de impuestos al registro y de alcabala, suspensión temporal del pago de los derechos arancelarios que afecten la importación de bienes de capital, etc.

¹⁹ CONCHA SEQUEIROS, Luis. Op. Cit. Pág. 28 – 59.

De esta manera, de 1980 a 1985, se tiene un modelo que algunos autores han denominado de estabilización ortodoxa con manifestaciones populistas²⁰; pero también puede considerársele como un viraje al Neoliberalismo (por lo menos para el Neoliberalismo de esa época), por las reformas pro libre mercado que se realizaron, las cuales son la apertura externa (liberalización de las importaciones), los incentivos a la inversión extranjera, la liberalización del mercado financiero (liberalización de la tasa de interés) y la tibia Reforma del Estado.

En términos de la política económica, se pretendió obtener austeridad “sin recesión” a través de la estabilización vía la contracción de la demanda interna y del ajuste del tipo de cambio real.

A partir de la década de 1990 hacia delante, se tiene un modelo neoliberal basado en el Consenso de Washington, cuya política económica se caracteriza por la estabilización, liberalización y apertura externa, reformas estructurales pro libre mercado, reformas tributaria y bancaria, desregularización del mercado laboral, el inicio de las privatizaciones, establecimiento del tipo de cambio libre con flotación sucia por parte del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), política monetaria restrictiva, renegociación de la deuda externa y reinicio de su pago, delimitación del sector privado como motor del crecimiento y mayor promoción y apoyo a la inversión nacional y extranjera.

Cabe señalar que, más allá de los resultados obtenidos a partir de esta época, existe una mayor y explícita lucha contra la exclusión social y la pobreza a través de los programas sociales del Estado.

²⁰ WISE, Carol: IBIDEM. Pág. 32

1.2. LA POLÍTICA ECONÓMICA DE LOS ÚLTIMOS AÑOS: RESULTADOS

La evolución económica del Perú durante el período comprendido entre 1980 y 2006 fue determinada en gran medida por numerosos períodos de inestabilidad y dificultades económicas y políticas; y las últimas décadas del siglo XX constituyen el más reciente episodio de esta naturaleza.

El período que se abre en 1976 y va hasta nuestros días se puede dividir claramente en dos grandes etapas: la primera que termina en 1990, correspondiente a la larga crisis de la industrialización sustitutiva. Los dos gobiernos que se sucedieron en el poder –los gobiernos democráticos de Fernando Belaúnde y Alan García- aplicaron diferentes modalidades de estabilización de la economía, las cuales fueron ortodoxas para el primero y heterodoxa en el último, pero no modificaron fundamentalmente la estructura de la economía peruana.

La segunda etapa, que se inicia con el primer gobierno de Alberto Fujimori, corresponde a la adopción de un nuevo modelo económico -basado en el Consenso de Washington- y a la apertura comercial y financiera del país, teniendo como resultado la liberalización de los mercados.

Asimismo, se ha decidido realizar el análisis hasta el fin del año 2006 y no hasta el 2009 porque se considera como año de cierre el último del gobierno de Alejandro Toledo, pues aún falta tiempo para que termine el segundo gobierno de Alan García como para realizar un balance de las políticas adoptadas y los resultados obtenidos.

1.2.1. LA PRIMERA ETAPA: ESTANCAMIENTO E INFLACIÓN CRECIENTE

Como ya se ha mencionado en la introducción de este capítulo, la primera etapa está comprendida entre los años 1976 y 1990 y se basa en el modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI).

En 1980, debido a que la economía se encontraba tanto en equilibrio interno como externo, las medidas adoptadas tuvieron como objetivo reducir la inflación que en 1979 había llegado a un nivel de 66,7 por ciento.

Para ello se pretendió controlar la inflación a costa de un deterioro del tipo de cambio real. Entre 1980 y 1981 el tipo de cambio real se atrasó en 16.2 por ciento, lo que no sólo dio un impulso a las importaciones en un contexto de apertura comercial, sino que también desincentivó las exportaciones. Además, el boom exportador de finales de la década de 1970 justificaba la liberalización de las importaciones, por lo que el déficit en la Balanza Comercial creció. Asimismo, se incrementó el porcentaje del PBI destinado al servicio de la deuda pública. El resultado fue la elevación de la brecha externa a través de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

De otro lado, en 1981 el entorno internacional dio un giro brusco, desatando una recesión internacional que tuvo un impacto negativo en la economía peruana: la reducción de los ingresos por exportación, debido a una reducción de las exportaciones así como de sus precios internacionales. Esto a su vez originó que el déficit fiscal aumentara, pues los ingresos corrientes del Gobierno Central disminuyeron. Además, durante el gobierno de Belaúnde, se puso énfasis en los proyectos de inversión pública (se contempló 100 proyectos, que deberían realizarse entre 1980 y 1985), incrementando así el gasto de capital y convirtiéndose en la segunda causa del incremento del déficit.

Por su parte, el déficit fiscal fue financiado con crédito externo, mientras que el aumento de la tasa de interés, como consecuencia de la recesión internacional, aumentó el servicio de la deuda externa.

De esta manera la crisis de la deuda externa estallaba en 1982, lo que determinó que la banca privada internacional decidiera no seguir otorgando crédito a la región.

Para 1983, la situación era crítica, el gobierno intentó reducir el déficit fiscal eliminando los subsidios, lo que originó que los precios (en esa época controlados) se incrementaran y que a su vez la inflación superara la barrera de los dos dígitos para situarse en 125,1 por ciento. Al mismo tiempo, el resultado de la devaluación anual de la moneda fue de 136 por ciento y el déficit fiscal se incrementó a 10,4 por ciento del PBI.

No obstante, no sólo la crisis internacional y el déficit fiscal ocasionaron los desequilibrios económicos, en 1983 la presencia del Fenómeno del Niño afectó negativamente los sectores productivos de Agricultura y Pesca. Ello desencadenó una contracción del PBI de casi 12 por ciento. Algunos estudios sostienen que de ese total sólo 4 puntos son explicados por el Fenómeno del Niño²¹.

Es por ello que se dio un nuevo paquete de medidas de ajuste entre las que destacan:

- Aumento del arancel promedio de 41 a 57 por ciento, mientras que el arancel máximo pasó de 70 a 91 por ciento.
- Aumento de los subsidios a los precios controlados, conteniendo sus ajustes mensuales.
- Significativos impuestos a los combustibles.
- Drásticas reducciones del gasto público.

En el período de gobierno de Belaúnde queda demostrado la vulnerabilidad de la economía peruana (como economía pequeña, incapaz de influir en el contexto internacional), pues la recesión internacional y la crisis de la deuda condicionaron las posibilidades de obtener préstamos internacionales.

²¹ WEBB, Richard. “Una economía muy peruana. Ensayos sobre economía y sociedad”. Pág. 145.

Con el cambio de gobierno, entre agosto de 1985 y diciembre de 1986 se aplicó el Plan de Emergencia de Corto Plazo, el cual consistía en una serie de medidas corto placistas para incrementar el PBI real. Las medidas que se aplicaron fueron las siguientes:

- Reactivar la demanda interna privada vía incremento de sueldos y salarios reales.
- Congelamiento de los precios básicos (tipo de cambio, tasa de interés y tarifas públicas) para contener la inflación²².
- Se incrementaron las restricciones al comercio internacional, pues la intención era cerrar la economía para que se fortaleciera internamente. Para ello, se elevó el arancel máximo de 86 por ciento en 1985 a 120 por ciento en 1986, y el número de partidas arancelarias prohibidas de 8 en 1985 a 541 en 1986.

Si bien es cierto, aumentar la demanda interna vía incrementos en salarios reales y congelar los precios tiene efectos positivos, esto sólo se da en el corto plazo. A fines de 1986 se hicieron visibles los desajustes y distorsiones en precios relativos, como resultado de la aplicación del Programa Económico. Entre los principales destacan:

- La expansión de la demanda interna se hizo en base al creciente déficit fiscal. Para ello se solicitó financiamiento monetario, es decir se le solicitó al Banco Central aumentar la emisión de dinero para financiar el gasto del gobierno central.

²² **En ese entonces se pensaba que la inflación se generaba tanto por el aumento en los costos así como por las expectativas, por lo tanto bajar los costos y controlarlos reduciría la inflación. Prueba de ello fue que la inflación anual se redujo de 158,3 por ciento en 1985 a 62,9 por ciento en 1986.**

- Al fijar el tipo de cambio nominal se crearon dos tipos de cambio referenciales: el tipo de cambio MUC (Mercado Único de Cambios) y el tipo de cambio financiero. Este esquema tenía como propósito vender dólares baratos a los empresarios para que pudieran importar los insumos y materias primas necesarios para aumentar la producción, sin la necesidad de que sus costos se eleven. Esto generó la existencia de un mercado negro para la compra – venta de dólares y al mismo tiempo un déficit cuasi fiscal²³, pues el Banco Central vende dólares baratos para luego comprarlos a un mayor precio, lo que obligaba al Banco Central a emitir más dinero para cubrir esta brecha.
- Al reducir y fijar la tasa de interés nominal, la tasa de interés real se tornó negativa trayendo como consecuencia que los agentes prefirieran ahorrar en dólares y aumentaran el consumo en soles, aumentando así la demanda de consumo privado.
- Finalmente, el fijar las tarifas de bienes y servicios públicos (tales como combustibles, energía eléctrica, telefonía y agua potable) hizo que las empresas (públicas) vendieran a un precio por debajo de su costo, lo que obligó al gobierno a otorgar subsidios, cuya fuente de financiamiento consistía en una mayor emisión.

De esta manera, la disminución de los ingresos del gobierno central así como el aumento de los subsidios elevó el déficit fiscal de 4,3 por ciento del PBI en 1985 a 6,4 por ciento en 1986. Respecto a la brecha externa, esta se elevó a 5,6 por ciento en 1986 después de haber estado en equilibrio, pues la fijación del tipo de cambio apreció el Inti (en 26,6 por ciento) desincentivando a los exportadores (las exportaciones se redujeron en 13,3 por ciento) e incentivando a los importadores (las importaciones se elevaron en 22,8 por ciento).

En 1987, el gobierno anunció la nacionalización de la banca comercial, las sociedades financieras y las empresas de seguros, argumentando que se necesitaba democratizar el crédito, dando énfasis al otorgamiento de préstamos a la pequeña y mediana empresa en vez de los tradicionales y

²³ PAREDES, Carlos “The Behaviour of the Public Sector in Peru: a Macroeconomic Approach” Op. Cit. Pág. 68.

grandes grupos empresariales. Sin embargo, la pérdida de confianza en la política económica hizo que los agentes económicos optaran por refugio de valor: la tenencia de dólares.

De otro lado, se determinó que el pago de la deuda externa fuera el equivalente a sólo el 10 por ciento de las exportaciones, lo que significó el término de las relaciones del gobierno peruano con el exterior y el aislamiento del Perú con la comunidad financiera internacional, negándole así toda posibilidad de acceder a un crédito externo.

De esta manera, para poder seguir manteniendo el tipo de cambio y sostener el crecimiento, se consumieron las Reservas Internacionales Netas que a fines de 1987 se habían reducido a US\$ 60 millones (en 1985 alcanzaban los US\$ 1,383 millones), dada la situación crítica y tensa con la comunidad financiera internacional.

Es entonces que en 1988 se dieron tres paquetes de ajustes en marzo, setiembre y noviembre, los cuales consistían en ajustes de los precios controlados; es decir se elevaron las tarifas públicas, los tipos de cambio, las tasas de interés y los salarios.

No obstante, el problema de fondo era la falta de credibilidad en el Gobierno por parte de los agentes económicos, pues nada garantizaba que un nuevo paquete de medidas de ajuste solucionara los problemas macroeconómicos, generando así una gran incertidumbre. En el Cuadro N° 3 se puede observar los principales indicadores para 1988.

CUADRO N° 3 PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS DE 1988
(como % del PBI)

Variables	%
PBI	-9.4
Consumo privado	-7.9
Inversión Privada	-8.8
Inversión Pública	-32
Exportaciones	-8.8
Brecha Externa	7
Déficit Fiscal	9.7
Hiperinflación	1722.3

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú. Memoria de 1989.

Debido a la recesión de 1988, el gobierno planteó en 1989 un ajuste gradual de los precios que implicaba aumentos decrecientes en el tipo de cambio, en el ingreso mínimo legal y en las tarifas públicas. Es así que la nueva política adoptada en 1989 fue igual a la de 1985: aumentar la demanda y usar las reservas, pero con la gran diferencia que el escenario tanto económico como político eran distintos a los de 1985.

El resultado de estas medidas fue una mayor inflación, mayor brecha externa y déficit fiscal, así como un mayor atraso en los precios controlados y la disminución fuertemente significativa de las reservas.

Para 1990 los desequilibrios económicos así como el costo social que estos implicaban eran sumamente grandes. La población sufrió una gran pérdida del poder adquisitivo al reducirse su salario real así como el deterioro de la calidad de vida. El nivel de pobreza aumentó significativamente para fines de la década de 1980.

En el cuadro N° 4 se puede resumir las consecuencias de las políticas adoptadas entre 1985 y 1990.

CUADRO N° 4 RADIOGRAFÍA DE UN DESASTRE

<ul style="list-style-type: none"> - El PBI real per cápita (US\$ 720) fue menor que el de 1960. - La inflación acumulada superó la tasa de 2'000,000%. - El Ingreso Mínimo Legal es el 50% del de 1985. - El nivel de las reservas internacionales netas fue negativo: -US\$ 150 millones - El tipo de cambio oficial (MUC) fue el 25% del valor de julio de 1985. - Con la política del 10%, la deuda externa creció de US\$ 13,000 millones a US\$ 20,000 millones. - El Perú es inelegible para nuevos créditos internacionales. - La presión tributaria cayó de 14.4% a sólo 4.1% del PBI. - Las empresas estatales perdieron entre 1985 y 1989 US\$ 1,653 millones. 	<ul style="list-style-type: none"> - La liquidez total cayó de 17% en 1985 a sólo 6% del PBI. - Los depósitos en el sistema financiero cayeron de 23% en 1985 a sólo 5%. - El crédito interno neto del sistema bancario al sector privado cayó de 25% del PBI en julio de 1985 al 5% en el segundo trimestre de 1990. - Los gastos en salud y educación cayeron 15% en términos reales. - La relación entre lo que recibe el quintil más alto en la distribución del ingreso y el quintil más bajo es de 32 a 1. En 1985 era de 12 a 1. - Sólo el 20% de la red vial nacional se encuentra en buen estado. - Existe un déficit energético equivalente al 26% de la demanda. - En los cinco últimos años el área dedicada al de coca casi se ha duplicado (200,000 has.).
--	--

FUENTE: Perú Económico, Agosto 1990.

1.2.2. LA SEGUNDA ETAPA: PROCESO DE LIBERALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA

En 1990, la situación económica era insostenible, la hiperinflación persistía por tercer año consecutivo así como la recesión, tal como puede observarse en el Cuadro N° 5. (Para un mayor análisis ver Anexo N° 4).

CUADRO N° 5 TASAS DE VARIACIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS (A precios de 1979)

	1988	1989	1990
PBI	-9.4	-11.7	-3.8
Consumo	-8.9	-15.7	-2.6
Inversión	-9.6	-26.8	5
Exportación	-8.8	21.6	-6.2
Importación	-10.3	-17.7	9.6
Inflación	1722.3	2775.3	7649.6

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú. Memoria de 1992

En julio de 1990, asume la presidencia el Ing. Alberto Fujimori, el cual era partidario del modelo económico de libre mercado de tendencia ortodoxa.

Con el cambio de gobierno en 1990 se planteó, en primer lugar, un drástico programa de estabilización económica para reordenar la economía y sentar las bases para un crecimiento posterior; y en segundo lugar, se inició un proceso de reformas estructurales que tenían como objetivo la apertura de la economía y la liberalización de los mercados, así como su modernización para hacer más competitiva a la industria local. De esta manera el Estado cambió su rol, de empresario a regulador, mientras que el sector privado pasó a ser el motor de la economía y el mercado sería el principal asignador de los recursos.

Es así que el crecimiento dependería solamente de la inversión privada, ya sea nacional o extranjera, aunque esta última tendría un papel más preponderante si se tenía en cuenta los niveles bajos de ahorro interno (12,3 por ciento del PBI en 1990). Asimismo, los precios se establecerían por el libre juego de la oferta y demanda, mientras que las privatizaciones y desregulaciones se convirtieron en un asunto frecuente.

De otro lado, para controlar la inflación, el Banco Central se convirtió en una institución autónoma impedida de otorgarle financiamiento al Gobierno Central mediante una mayor emisión, retomando el control sobre la oferta monetaria. Ello significaba que el Gobierno podría incrementar el gasto sólo si aumentaban sus ingresos tributarios u obtenía crédito externo.

Adicionalmente, se unificó el sistema cambiario, adoptando un esquema de tipo de cambio flexible con flotación sucia; es decir el tipo de cambio se determinaría en el libre mercado, aunque el Banco Central podría intervenir realizando operaciones cambiarias de mercado abierto como

un agente económico más, para poder inyectar liquidez en la economía o retirarla cuando hiciera falta.

Posteriormente, para que el programa de estabilización diera los frutos deseados se necesitaba conseguir una alteración congruente de las expectativas de los agentes económicos. Para ello se tuvo que liberalizar los precios que se encontraban controlados por debajo de su costo. Por citar ejemplos, las tarifas públicas se incrementaron drásticamente. Así tenemos que la gasolina aumentó en 3,040 por ciento, la electricidad en 5,270 por ciento, el agua potable en 1,318 por ciento y la telefonía en 1,295 por ciento.

Respecto a la liberalización comercial, en setiembre de 1990, los niveles arancelarios fueron reducidos sólo a tres: 10, 15 y 25 por ciento, para bienes de capital, bienes intermedios y bienes finales respectivamente. Con esta medida se contribuía a la disminución de la inflación, pues al liberalizarse el comercio, las importaciones aumentarían y lo que a su vez pondría un techo a los precios de los bienes sustitutos internos.

De otro lado, para reinsertar al Perú en la comunidad financiera internacional se priorizaron los pagos de la deuda externa. Para ello en octubre de 1990, se planteó un programa pactado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) llamado el Consenso de Washington. Entre las principales medidas que estipulaba el Consenso de Washington se encuentran:

- Disciplina fiscal, por lo cual el déficit fiscal no debe ser superior al 2 por ciento del PBI y debe ser financiado mediante fuentes distintas a la emisión monetaria.
- Reforma tributaria, que simplifique el sistema tributario.
- Liberalización financiera, mediante la cual las tasas de interés se determinan en el libre mercado. Asimismo la liberalización de la cuenta de capitales, de modo que se permita un libre flujo de capitales con el exterior.
- Esquema de tipo de cambio único y libre.
- Liberalización comercial, disminuyendo las restricciones al libre comercio.
- Incentivos para atraer a la inversión extranjera directa, de manera tal que tenga las mismas condiciones que la inversión nacional.

- Venta de las empresas públicas, es decir privatizaciones, ya que el Estado se postula como ente regulador, en vez de ente productor.
- Defensa de los derechos de propiedad, para poder brindar la seguridad que necesitan los inversionistas privados y así reducir el riesgo país.
- Inicio de la flexibilización del mercado laboral para que funcione del modo más competitivo posible.

Para el año 1991 luego de aplicarse estas reformas, los primeros resultados fueron:

- Un déficit en cuenta corriente, por parte de la balanza comercial, pues las importaciones aumentaron en mayor proporción que las exportaciones. Sin embargo, este déficit fue financiado con la entrada de capitales del exterior.
- El déficit fiscal se redujo de 4,5 por ciento del PBI en 1990 a 1,5 por ciento en 1991, mientras que la inversión aumentó en 12,8 por ciento.

En 1993 se promulgó una Nueva Constitución Política del Perú. En esta constitución se definió al régimen económico como una economía social de mercado, donde la iniciativa privada es libre y el Estado se encargaría de la regulación, actuando principalmente en las áreas de promoción del empleo, salud, educación, seguridad, infraestructura y servicios públicos. Asimismo, se garantiza la igualdad de trato tanto a la inversión extranjera como a la nacional, la libre tenencia y disposición de la moneda extranjera, la propiedad privada, así como la autonomía del Banco Central y su prohibición para financiar déficit fiscales²⁴.

Si bien es cierto, entre 1990 y 1992 el PBI mostró una contracción, entre 1993 y 1995 sucede todo lo contrario. En el Cuadro N° 6 se observan los porcentajes de variación de los principales componentes de la demanda agregada que se incrementaron en dichos años.

²⁴ PAREDES, Carlos “The Behaviour of the Public Sector in Peru: a Macroeconomic Approach” Op. Cit. Págs. 68 – 71.

CUADRO N° 6 COMPONENTES DE LA OFERTA Y DEMANDA GLOBALES: 1993 – 1995 (Variaciones porcentuales reales)

	1993	1994	1995
PBI	6,4	13,1	7,3
Importaciones	1,1	25,6	26,8
Demanda interna	6,4	14,6	11,9
Exportaciones	1,7	17,7	6,9

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú. Memoria 1998.

Como puede observarse en el cuadro anterior, todos los componentes de la oferta y demanda globales mostraron un incremento. Sin embargo, este crecimiento estuvo acompañado por el deterioro de la brecha externa, pues como se observa las importaciones crecieron más que las exportaciones. Además su financiamiento provenía de la entrada de capitales (principalmente de corto plazo). Esto estaría indicando que la economía se estaba sobrecalentando, pues se estaba creciendo pero en base a un incremento de la demanda interna (aumento significativo de la importaciones).

Como la entrada de capitales (ya sea por inversión extranjera directa o por el sistema bancario privado) financiaba el déficit en cuenta corriente, la balanza de pagos se encontraba equilibrada, pero esta situación sería viable en el mediano plazo si y sólo si se suponía que Perú seguiría siendo un punto de atracción para los inversionistas foráneos. Sin embargo, se sabe que un país no puede basar su estrategia de crecimiento económico de largo plazo en la afluencia de capitales del exterior, es decir ahorro externo. Por el contrario, sólo el nivel suficiente de ahorro interno para financiar la inversión garantiza que dicho crecimiento sea exitoso.

Entonces, el primer gobierno de Fujimori finalizó con equilibrio interno pero con desequilibrio externo financiado por la entrada de capitales foráneos. Sin embargo la crisis económica de

México²⁵, llamada “Efecto Tequila”, dejó entrever el grado de volatilidad de estos capitales, especialmente los de corto plazo.

La política económica del nuevo período se basó en asumir una posición de cautela frente a los capitales externos, reduciendo el déficit comercial para poder hacer frente a una posible fuga de capitales. Esto requería aplicar políticas de ajuste.

En 1995 la brecha externa había ascendido a 7,3 por ciento de PBI. Así pues, para reducir el déficit comercial, se optó por disminuir la demanda agregada. A esto se le llama “enfriamiento de la economía” y tenía como objetivo reducir el déficit en cuenta corriente a 4 por ciento del PBI.

De esta manera, las políticas (fiscal y monetaria) se tornaron contractivas, tomando las siguientes posiciones:

- La política fiscal tenía como objetivo lograr un Superávit Fiscal Primario (SFP).
- La política monetaria contractiva significaba reducir las tasas de crecimiento de emisión, pues una menor cantidad de soles en la economía elevaría las tasas de interés, reduciendo a su vez la inversión y el consumo para suavizar el crecimiento del PBI.

Sin embargo, a pesar de que se logró reducir la demanda interna no se consiguió disminuir las importaciones sino todo lo contrario, aumentaron. En el Cuadro N ° 7 puede observarse dicha tendencia.

CUADRO N° 7 EVOLUCION TRIMESTRAL DE LAS IMPORTACIONES: 1995
(Millones de dólares americanos)

²⁵ La afluencia de capitales extranjeros generó un superávit en la cuenta de capitales, que sirvió para financiar la brecha externa. La crisis ocurrió cuando esos capitales salieron (o dejaron de entrar), originando que el exceso de importaciones ya no pudiera financiarse.

	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.	Var. % entre el IV y I Trim.
Bienes de Consumo	370,8	431,2	464,2	488,7	31,80%
Insumos	763,7	801	843,3	817,7	7,07%
Bienes de Capital	561,6	591,3	637,7	572,4	1,92%
Otros bienes	84,9	66,8	62,2	129,2	52,18%
Total Importaciones	1781	1890,4	2007,4	2007,9	12,74%

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú. Nota semanal, varios números.

Este aumento de las importaciones basa su explicación en lo siguiente: en una economía dolarizada como la peruana, la escasez de soles puede ser contrarrestada con la abundancia de dólares que ingresan a través del sistema bancario. Por ello, el aumento de las importaciones está correlacionado con la elevación de créditos en dólares al sector privado. Esto permitió que las importaciones se mantuvieran, a pesar de la desaceleración del crecimiento del PBI; por ende la brecha externa continuó su crecimiento.

Durante 1996 continuó el enfriamiento, siguiendo el mismo esquema iniciado en 1995. La demanda interna continuó con la misma tendencia, recuperándose la demanda externa (esto ayudó a reducir la brecha externa en 1,4 por ciento, aunque aún se mantenía en negativo: -5,9 por ciento del PBI). Adicionalmente, el crecimiento de 0 por ciento de la demanda interna impactó sobre los sectores económicos que dirigen hacia ella su producción.

A partir de 1997, el Perú sufrió los efectos de varios choques externos: la crisis asiática (setiembre de 1997), el fenómeno del Niño (primer trimestre de 1998), la crisis rusa (agosto 1998) y la crisis de Brasil (enero 1999).

Respecto a la crisis asiática, el impacto se produjo por el lado de la balanza comercial, ya que el 22 por ciento de las exportaciones totales (principalmente las exportaciones mineras) se dirigen a esta región, mientras que las importaciones provenientes del sudeste asiático representan el 14 por ciento. Por causa de la crisis, el sudeste asiático tuvo que devaluar su moneda, reduciendo sus importaciones, y que junto con la recesión originada por la crisis, determinó que los precios internacionales de las materias primas (principal componente de las exportaciones peruanas) disminuyeran. Luego, a partir de octubre de 1997, los efectos de la crisis asiática se reflejaron en

una salida de capitales de corto plazo, pero en menor magnitud que los países de la región directamente afectados.

Sin embargo en 1997, el PBI se incrementó por el lado de los sectores económicos construcción y pesquero. Ambos sectores impulsan la demanda por los encadenamientos que tiene con otros subsectores de la economía.

Posteriormente, en el primer trimestre de 1998 apareció el “Fenómeno del Niño” afectando la actividad productiva. Los sectores afectados directamente son agricultura y pesca. Esto a su vez, tuvo un efecto negativo en las exportaciones (especialmente las pesqueras) y un aumento en las importaciones de alimentos, pues la agricultura redujo sus niveles de producción drásticamente.

Otra consecuencia importante fue el deterioro de la infraestructura nacional (especialmente las vías de comunicación) que originó una presión adicional sobre las cuentas fiscales, pues el Estado debía aplicar planes de reconstrucción y apoyo a las áreas y regiones afectadas.

Asimismo la crisis rusa afectó, en agosto de 1998, a la economía peruana a través del recorte de las líneas de crédito de los bancos privados con el exterior, pues se temía que las crisis se expandieran a todas las economías emergentes. Esto generó una salida de capitales, reduciendo la liquidez en dólares por lo que el tipo de cambio y la tasa de interés en dólares aumentaron²⁶. Ello determinó una sensible disminución de los créditos bancarios al sector privado, influyendo en una desaceleración de la economía. La demanda interna disminuyó a partir del segundo trimestre, impactando en aquellos sectores orientados al mercado interno.

²⁶ El tipo de cambio subió de 3 a 3.15 soles por dólar entre setiembre y diciembre, mientras que la tasa de interés en dólares aumentó de 7.8% a 13.7 % en el mismo período.

Finalmente la crisis de Brasil afectó al Perú por la percepción de los inversionistas extranjeros respecto a un efecto dominó en toda la región, teniendo en cuenta la importancia de Brasil dentro la misma. Ello dificultó aún más el retorno de capitales al país.

A pesar de todo ello el PBI creció en 1999 3,8 por ciento, el cual es explicado por la dinámica de las exportaciones que crecieron en 7,5 por ciento, lo que sumado a la disminución de las importaciones en -17,1 por ciento, determinó una mejora en la brecha externa que disminuyó de -6 por ciento en 1998 a -3,6 por ciento en 1999.

No obstante, la escasez de créditos determinó un aumento de la tasa de interés, una caída en la inversión privada y una recesión en los sectores no primarios de la economía.

En los años 2000 y 2001 se dio un gobierno de transición, dirigido por el Dr. Valentín Paniagua, dados los escándalos de corrupción vinculados al gobierno de Fujimori. Es así que se inicia un nuevo gobierno en julio del 2001, cuando resulta electo Alejandro Toledo, quien mantiene la política neoliberal económica implantada por Fujimori.

Toledo inició su mandato con una serie de medidas que perseguía elevar el poder adquisitivo de la población y dinamizar la demanda interna. Así, el Gobierno puso en marcha un Programa de Emergencia Social Productivo (PESP) cuya financiación se confió en buena parte a las ayudas externas y dispuso un abaratamiento de las tarifas eléctricas para los pequeños consumidores.

Destaca, el quiebre de la recesión a fines del 2001, en un contexto internacional y regional adverso.

Por lo tanto, es conveniente dividir este último período de Gobierno en tres etapas:

- La primera etapa es una expansión económica desde el tercer trimestre del 2001 hasta el primer trimestre del 2003. Los factores que influyeron en ella fueron el hecho que el PBI real estuviera por debajo del PBI potencial²⁷. Esto permitió tasas de crecimiento relativamente elevadas a pesar que la inversión no haya aumentado.

Igualmente, ayudaron al crecimiento las políticas macroeconómicas expansivas, el ingreso de capitales en la economía y el inicio de operaciones de los proyectos mineros.

- La segunda etapa es una desaceleración económica que va desde el segundo trimestre del 2003 hasta comienzos del 2004. Esta etapa se encuentra vinculada a una menor entrada de capitales y a una política fiscal más rígida.

Cabe mencionar que esta desaceleración está relacionada a una menor tasa de crecimiento del PBI que la registrada en los trimestres anteriores (de los años 2001 y 2002). No obstante, el país mostraba a fines del 2003, 30 meses consecutivos de crecimiento.

- La tercera etapa, que va desde el 2004 hasta fines del 2006 pertenece a una etapa de tres años de tasas elevadas y crecientes, pasando de una tasa de crecimiento del PBI real de 5.1 por ciento en 2004 a 6.7 por ciento en 2005 y una expansión de 7.6 por ciento en 2006, la más alta desde 1995²⁸.

El fuerte crecimiento observado durante el año 2006 se desarrolló en un clima de alto nivel de confianza por parte de empresarios y consumidores, favorecido por un entorno macroeconómico con estabilidad de precios, una posición fiscal superavitaria, un mayor dinamismo del crédito y un escenario internacional con tasas altas de

²⁷ CUBA, Elmer. “¿Divorcio entre macroeconomía y política? Un análisis del gobierno de Toledo”. Págs. 15 – 23.

²⁸ Memoria Anual 2006. Banco Central de Reserva del Perú. (BCRP)

crecimiento y elevados precios de nuestros principales productos de exportación (el mayor incremento de los términos de intercambio en los últimos 56 años²⁹).

De esta manera, lo que mejor exhibe el gobierno de Toledo son sus indicadores macroeconómicos, con tasas de crecimiento del PBI entre 5 y 7 por ciento por año. Así, tenemos que, según las estadísticas del Fondo Monetario Internacional (FMI), en el 2006 el crecimiento del Perú fue el tercero más alto de Sudamérica, incluso mayor que el de Colombia (6.8 por ciento) y Chile (4 por ciento), nuestros vecinos de mayor crecimiento.

En el Cuadro N° 8 se pueden observar los principales indicadores económicos para la economía peruana en el año 2006. (Ver Anexo N° 5 para los años anteriores)

CUADRO N° 8

INDICADORES ECONÓMICOS DE PERÚ, 2006

Producto Bruto Interno (PBI mill. US\$)	93,045
PBI Per cápita (US\$)	3,366
PBI crecimiento promedio anual (%) (1990 - 2006)	3.8
Población económicamente activa al 2001 (Mill.)	10.1
En la agricultura (%)	8.5
En la industria (%)	17
En los servicios (%)	74.5
Inversión (como % de PBI)	19.9
Ahorro interno (como % del PBI)	22.7
Inflación (%)	1.1
Exportaciones (Mill. US\$)	23,800
Exportaciones en el PBI (%)	26
Crecimiento promedio anual (%) (1990 - 2006)	14.3
Importaciones (Mill. US\$)	14,866
Importación de principales alimentos (como % del total)	5.9
Importaciones en el PBI (%)	16.0
Crecimiento promedio anual (%) (1990 - 2006)	11.6
Saldo de la Balanza Comercial (Mill. US\$)	8,934
Demanda interna (var. %)	10.6
Consumo privado (var. %)	6.5
Reservas Internacionales Netas (Mill. US\$)	17,275
Deuda pública externa (Mill. US\$)	21,972

²⁹ Reporte de Inflación. Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Enero 2007.

FUENTE: World Economic Outlook Database del Fondo Monetario Internacional (FMI). Series Estadísticas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

De otro lado, destaca la puesta en marcha del proyecto de explotación de gas de Camisea que permitirá a futuro el autoabastecimiento energético. El inicio de obras de las carreteras interoceánicas del sur y del norte, que vinculará al Perú con Brasil y que llevarán desarrollo a 10 departamentos del sur y 6 del norte respectivamente. La apertura de mercados con los tratados de libre comercio, algunos de ellos como el que se ha negociado con Estados Unidos mediante un instrumento que superara en ambición y alcance al Andean Trade Preferences Act (ATPA), ya expirado, y al Andean Trade Preference and Drug Enforcement Act (ATPDEA), promulgado por el Gobierno estadounidense en 2002 y válido hasta diciembre de 2008. Es decir, el Perú apostaba por un Tratado de Libre Comercio (TLC) bilateral.

Este capítulo se ha centrado en presentar una interpretación de la evolución macroeconómica de Perú de las últimas décadas. La larga crisis del modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (1975 – 1990) y la pobre gestión que hicieron de ella los sucesivos gobiernos, implicaron para el Perú desórdenes macroeconómicos extremos, así como agudas tensiones sociales y políticas. La adopción de un nuevo modelo económico en los años noventa, inicialmente favorecida por un entorno internacional de abundancia de fondos, permitió restablecer los equilibrios macroeconómicos y reanudar el proceso de crecimiento económico más no permitió cerrar la “brecha social”: la gran mayoría de población peruana se encuentra empobrecida de manera duradera y los escasos frutos del crecimiento se han concentrado en una estrecha franja de esta³⁰.

Sin embargo, como se ha observado por los resultados logrados es que las reformas estructurales aplicadas a inicios de la década de los noventa –por tratarse de políticas de largo plazo- sí han establecido mejores condiciones para el desempeño de la inversión privada; pues, al liberalizar los diversos mercados y establecer al sector privado como motor de la economía y al Estado como

³⁰ MARCHINI, Geneviève. “Perú: Del estancamiento económico a la reformulación del modelo de desarrollo (1975 – 2004)”. Págs. 95 - 98.

ente regulador, se logró restablecer la confianza de los inversionistas permitiendo que instalen sus capitales en el país de manera creciente, tal como se puede demostrar en el Cuadro N° 9.

CUADRO N° 9 INVERSIÓN BRUTA FIJA REAL EN EL PERÚ (Variaciones porcentuales)

Año	Inversión total	Inversión privada*	Inversión pública
1980	30,9	31,2 ↑	30,2
1981	19,9	18,1 ↑	24,5
1982	-3,9	-7,0 ↓	3,6
1983	-30,2	-38,6 ↓	-12,0
1984	-3,9	-6,9 ↓	0,8
1985	-14,7	-11,4 ↓	-19,2
1986	21,7	38,8 ↑	-4,6
1987	17,0	26,8 ↑	-4,8
1988	-14,7	-9,0 ↓	-32,0
1989	-14,1	-21,5 ↓	15,6
1990	2,4	13,0 ↑	-26,7
1991	1,5	-0,2 ↓	8,5
1992	0,9	-4,0 ↓	20,0
1993	11,1	9,3 ↑	16,8
1994	33,7	39,2 ↑	18,0
1995	21,9	27,3 ↑	3,1
1996	-2,9	-2,2 ↓	-5,7
1997	15,3	16,0 ↑	12,2
1998	-1,4	-2,4 ↓	2,9
1999	-11,2	-15,2 ↓	6,3
2000	-4,9	-1,7 ↓	-15,8
2001	-8,2	-4,7 ↓	-22,5
2002	-0,5	0,2 ↑	-4,0
2003	5,9	6,3 ↑	4,0
2004	7,7	8,1 ↑	5,7
2005	12,0	12,0 ↑	12,2
2006	18,9	20,1 ↑	12,7

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

* Cabe resaltar que en los años 1991 y 1992 la variación porcentual de la inversión privada bruta fija real resultó negativa debido a los primeros impactos de las reformas estructurales, los cuales hicieron decrecer la economía así como la demanda agregada, debido a los reajustes necesarios que se ejecutaron. Asimismo, la variación negativa comprendida entre los años 1998 y 2001 se debe a los efectos económicos negativos de las crisis internacionales, del fenómeno del niño y de la desestabilización política ocurrida en aquellos años.

Asimismo, el dinamismo de la inversión privada se ve reflejado –en la actualidad- en todos los sectores de la economía de una u otra manera, sin embargo esta se ha concentrado en ciertos sectores, y en especial la inversión extranjera, por ser considerados los de mayor rentabilidad para el inversionista. En el Cuadro N° 10 se puede observar que los sectores más importantes en cuanto a recepción de inversión son Minería, Servicios (Comunicaciones) e Industria.

CUADRO N° 10 PRINCIPALES CAPITALS DE LARGO PLAZO SIN PRIVATIZACIÓN (En US\$ millones)

Sectores	1994 - 2000	%	2001 - 2003*	%	Total	%
Minería	1425	15	1839	30	3264	21
Servicios 1/	2746	29	591	10	3337	21
Industria	2090	22	994	16	3084	20
Financieras y Seguros	1713	18	1012	17	2725	18
Hidrocarburos	878	9	1405	23	2283	15
Energía	649	7	211	3	860	6
Total	9501	100	6052	100	15553	100

FUENTE: Memorias del BCRP, varios años.

ELABORACIÓN: Humberto Campodónico

1/ Principalmente Comunicaciones

* Las cifras son hasta el 2003 porque el Banco Central ha dejado de publicar en sus Memorias (capítulo “Sector Externo”) la inversión desagregada por sectores, lo que hizo hasta el año 2003.

CAPÍTULO II

COMPORTAMIENTO DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN

En los últimos años, la estabilidad económica y social en la economía peruana, ha creado el clima propicio para el desarrollo de la inversión privada.

Es objetivo del presente capítulo analizar el financiamiento de esta creciente inversión, así como evaluar el efecto de la reforma financiera sobre el ahorro como fuente de financiamiento de la inversión.

2.1. EVOLUCIÓN DEL AHORRO Y LA INVERSIÓN: CARACTERÍSTICAS

El ahorro interno tiene un papel muy importante en el proceso de acumulación y crecimiento sostenido de un país, pues la única manera de financiar el crecimiento y el desarrollo en el mediano plazo es mediante el esfuerzo propio del ahorro interno, ya que la importancia del ahorro para el desarrollo proviene de la estrecha relación que tiene con la inversión.

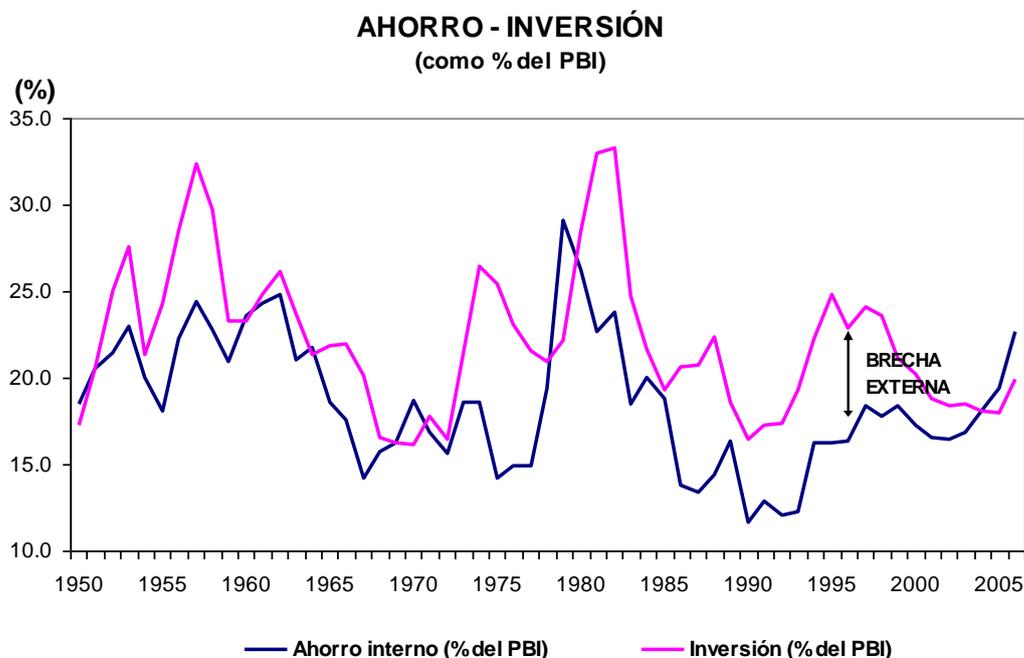
Por su parte, la inversión es el motor de crecimiento de una economía. Una mayor inversión permite una dinamización del mercado laboral, incrementando el nivel de empleo en la economía directa e indirectamente a través de su efecto positivo sobre el crecimiento económico. Esto posibilita que el nivel de ingresos de las familias se incremente, aumentando así sus opciones de consumo y de ahorro.

En el la economía peruana, uno de los problemas del crecimiento económico es la baja tasa de ahorro interno con respecto a la inversión realizada hasta el año 2004. Sin embargo, a partir del año 2005, esta situación se revierte, pasando el ahorro interno a crecer a tasas superiores a las de la inversión realizada.

De esta manera, tenemos que durante décadas la brecha ahorro – inversión fue deficitaria y las necesidades de financiamiento de la inversión fueron complementadas con el ahorro externo, el cual jugó un papel preponderante, sobretodo en la década de 1990, ya que las reformas estructurales aplicadas en ese entonces provocaron la caída de la tasa de ahorro interno –en especial, el ahorro privado–, resultado de la necesidad de preservar los niveles de consumo en un contexto de deterioro de ingresos reales.

En el Gráfico N° 4 se puede observar las altas tasas de variabilidad del ahorro y la inversión, las cuales señalan uno de los mayores problemas del crecimiento económico peruano: su fuerte inestabilidad desde la década de los cincuenta.

GRÁFICO N° 4



FUENTE: Series estadísticas del Banco Central de Reserva del Perú. BCRP.

En términos generales, durante los años 1950 y 2006 la tasa de ahorro interno (S/PBI) ha sido menor que la tasa de inversión (I/PBI) y ambas han oscilado relativamente poco en torno a sus promedios de 18.5 y 22.2 por ciento, respectivamente.

La tasa de ahorro de la economía peruana ha estado cercana al promedio latinoamericano: 22.2 por ciento durante el período 1950 – 2006, con un máximo de 33.2 por ciento y un mínimo de 16.1 por ciento en 1970. La tasa de ahorro interno tiene un promedio de 18.5 por ciento y la del ahorro externo de 3.6 por ciento durante el mismo período³¹.

De otro lado, la correlación que existe entre ambas variables teniendo en cuenta la siguiente ecuación: $\text{Inversión} = f(\text{Ahorro})$ es positiva y dicho valor estadístico asciende a 0.63, lo cual nos indica que si el ahorro interno aumenta, la inversión también se comportará de la misma manera. Ello, se puede observar en el Gráfico N° 1

Asimismo, se puede observar en dicho gráfico que, tanto el ahorro como la inversión han sido pro-cíclicas, es decir han caído durante los períodos de ajuste y se han recuperado con relativa rapidez después de las reformas estructurales.

La primera caída abrupta, tanto del ahorro como de la inversión se observa a finales de la década de 1960 e inicios de la década de 1970. Pero, tal como puede observarse en el Gráfico N° 1, la inversión se recupera a mediados de la década de 1970 mientras que el ahorro lo hace recién en 1980. Ello se debe a que la expansión de la tasa de inversión estaba inducida mayormente por la inversión pública, la cual era financiada a través del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, es decir del ahorro externo, el cual alcanzó la cifra récord de 11.2 por ciento del PBI.

³¹ Cifras obtenidas de las series estadísticas del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

Cabe resaltar que este incremento en la inversión no fue suficiente para revertir la disminución en el ritmo de acumulación de capital que el país venía experimentando por más de diez años. Durante esta década, el Perú incrementó su deuda externa sensiblemente, la cual se destinó principalmente a financiar consumo corriente.

Hacia finales de la década de 1970, el desarrollo favorable de los términos de intercambio (que subieron en más de 40 por ciento) determinó, conjuntamente con un intento de liberalización comercial, un cambio de giro en lo que venía siendo la historia del ahorro y la inversión de los últimos 20 años. Esto permitió que una significativa expansión en la tasa de inversión, a inicios de los ochenta, superara el 30 por ciento del PBI. Probablemente, la percepción de la temporalidad de los favorables términos de intercambio fue fundamental para que la tasa de ahorro nacional escale al 29.1 por ciento del PBI en el año 1979.

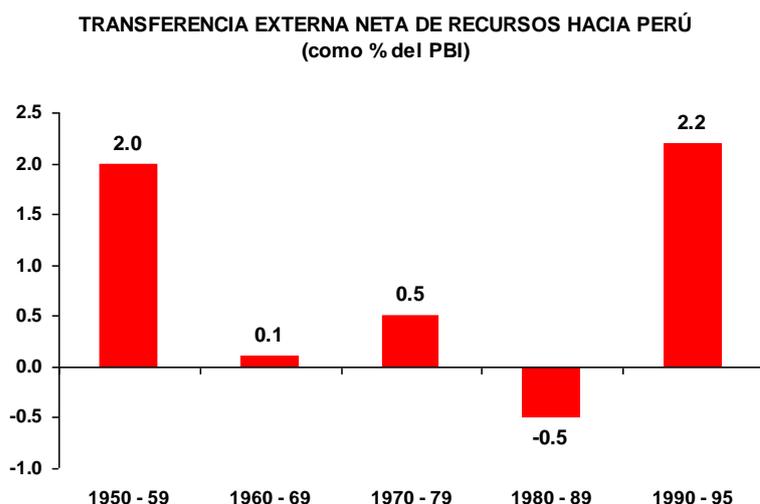
Sin embargo, la falta de credibilidad en el tímido intento de liberalización comercial -enraizada en su inconsistencia con el resto de la política económica- habría constituido una fuerza importante para que el incremento significativo en la tasa de ahorro interno de 1979 se esfumara rápidamente en los siguientes años. Para 1983, una vez fracasado el intento de liberalización, casi la mitad del incremento en el ahorro generado en 1979 había desaparecido³².

La abrupta restricción externa a inicios de los años 80, asociada a la crisis de la deuda latinoamericana y a la significativa alza en las tasas de interés internacionales que Perú enfrentó como claro deudor neto determinó que, por primera vez en las últimas cuatro décadas, se generara una transferencia neta de recursos hacia el exterior. Para servir la deuda externa que el Perú seguía contrayendo -hasta antes de estallar la crisis- el país tuvo que generar un superávit en la balanza de recursos de 0.5 por ciento del PBI entre 1980 y 1989, como se muestra en el Gráfico N° 5, lo

³² PAREDES, Carlos y Renzo ROSSINI. “Estabilización y crecimiento en el Perú”. Págs. 85 – 92.

que estuvo naturalmente asociado a una depreciación real de la moneda nacional, necesaria para facilitar la transferencia externa³³.

GRÁFICO N° 5



FUENTE: Banco central de Reserva del Perú (BCRP).

Por lo tanto había necesidad de realizar transferencias externas, que bien podía ser destinadas al consumo o de inversión. La implementación de políticas fiscales expansivas fue fundamental para que el necesario ajuste no provenga del consumo corriente, sino esencialmente de la inversión. La tasa de inversión que en 1981 llegaba a 33 por ciento del PBI, se desplomó a 18.6 por ciento en 1989.

En el mismo período la tasa de ahorro nacional cayó en 10 puntos porcentuales del producto, de 26.3 por ciento a 16.3 por ciento. La drástica disminución en la acumulación de capital, que reafirmaba la tendencia observada, determinó que las posibilidades de generar ingresos futuros se diluyeran. Se encuentra que el producto potencial se estancó desde inicios de los años 80, lo que

³³ CUBA, Elmer. “Estimación del PBI potencial y de la brecha del PBI: Perú 1970 – 1975. Pág. 29.

sin duda fue determinante para que la tasa de crecimiento del producto promediara -1.2 por ciento anual durante esa década. Para 1990, el PBI per cápita medido en soles constantes apenas alcanzaba el nivel de inicios de los años 60³⁴.

A partir de 1990, la adopción de mecanismos tendientes a restablecer el papel del mercado en la asignación de recursos contribuyó a facilitar la expansión del producto.

Sin embargo, tal como puede apreciarse –nuevamente- en el Gráfico N° 1 tanto la inversión como el ahorro interno disminuyeron sus tasas drásticamente a 16.5 y 11.6 por ciento, respectivamente.

Luego, durante la década de 1990, tanto el ahorro como la inversión se han ido recuperando lentamente, una vez superado el período de estabilización. El ahorro interno, que en 1990 representó el 11.6 por ciento del PBI se elevó a 18.4 por ciento del PBI en 1999. Adicionalmente, la composición de este ahorro ha sufrido un cambio importante: mientras que durante 1988-1990 el sector público fue un desahorrador neto, el ahorro de este sector se ha incrementado y en 1998 llegó a representar el 3.6% del PBI. De otro lado, el ahorro externo también ha ido creciendo y durante 1993-1998 ha representado en promedio 5.9 puntos porcentuales del PBI.

La inversión también ha mostrado un gran dinamismo elevándose de 16.5 por ciento del PBI en 1990 a 23.6 por ciento en 1998. Adicionalmente, durante 1995-1998 ha alcanzado los niveles más elevados de los últimos 15 años, en gran parte gracias a la mayor inversión privada.

Este auge de inversión, básicamente privada, tiene como fuente de financiamiento el ajuste fiscal implementado, ya que ha liberado recursos para la expansión del sector privado. Adicionalmente, la restricción monetaria orientada al control de la inflación (reflejada en un incremento en las tasas de interés) ha contribuido a la escasez de recursos para la inversión.

³⁴ CUBA, Elmer. “Estimación del PBI potencial y de la brecha del PBI: Perú 1970 – 1975”. Op. Cit. Pág. 30.

El efecto de la escasez ha sido el de una marcada competencia por fondos para la inversión, que ha determinado una alta rentabilidad de la inversión doméstica. Esta rentabilidad atrajo fondos desde el exterior bajo las formas de líneas de crédito, inversión extranjera directa, inversión en cartera y endeudamiento externo del sector público. En este proceso ha sido también importante la desaceleración del crecimiento de los países industrializados a inicios de la década, lo que determinó una baja en la remuneración al capital de dichas economías³⁵.

A partir de 1991 se observó una recuperación del crecimiento, sostenido nuevamente por el aumento de la inversión. Así el ahorro interno fue relativamente suficiente para financiar la inversión sólo hasta inicios de los años setenta; posteriormente –hasta el año 2004- el Perú ha necesitado de mayor ahorro externo para crecer. En consecuencia, tuvo una insuficiencia de ahorro interno con relación a la inversión, pese a tener una tasa promedio de 18.9 por ciento, moderada para los estándares latinoamericanos.

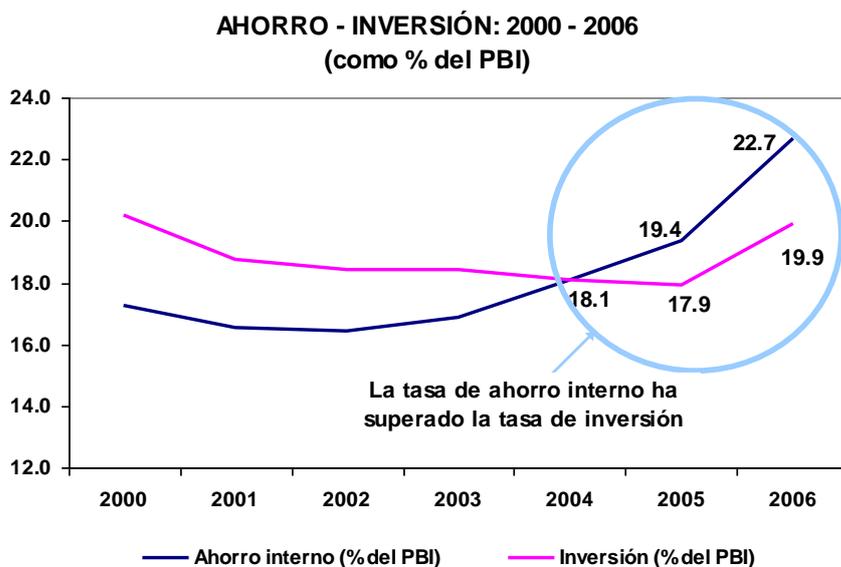
Ahora bien, a inicios de 1990 en el Perú se puso en marcha un nuevo programa de ajuste estructural que transformó el contexto económico e institucional –que perduró por más de 25 años- y que estaría influyendo sobre los determinantes del ahorro y la inversión en la actualidad; es decir estaría cambiando el régimen de acumulación. Debido a esto, se está modificando el problema de la insuficiencia de ahorro interno frente a la inversión total.

En el año 2004, la brecha Ahorro – Inversión se cierra, pues ambas variables alcanzan los 18.1 puntos porcentuales del PBI. Es la primera vez –en el largo plazo- que la tasa de ahorro interno alcanza la tasa de inversión bruta fija, y ello se debe principalmente al efecto del aumento de los precios de las exportaciones, especialmente de las materias primas, sobre el ingreso nacional.

³⁵ CALVO, Guillermo, Leonardo LEIDERMAN y Carmen REINHART. “Flujos de capital y apreciación de la moneda latinoamericana”. Págs. 74 – 82.

Desde finales del año 2005 se aprecia que la brecha de ahorro interno es positiva con respecto a la inversión (ver Anexo N° 3: Panorama positivo de la inversión en el 2007), lo que viene beneficiando a la economía, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N° 6



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

En el año 2006, la demanda interna ha sido el motor de crecimiento de la economía. La demanda interna creció en ese año 9 por ciento, mucho más que las correspondientes tasas del PBI y de las exportaciones³⁶.

Todo ello ha permitido que el ingreso se haya incrementado en los últimos años. De acuerdo a cifras del Banco Central de Reserva del Perú, el ingreso nacional disponible creció 11.9 por ciento en el 2006. Este mayor nivel de ingresos se traduce en una mayor capacidad de ahorro –y de gasto

³⁶ CORNEJO RAMÍREZ, Enrique. “La economía peruana y el desafío del crecimiento con inclusión social”. Pág. 9.

también, lo que a su vez es ingreso para las empresas- tanto de las familias como de las empresas, así como del fisco, por concepto de recaudación de impuestos.

Así, de manera similar a lo ocurrido en el año 2005, en el 2006 los mayores precios de exportación se tradujeron en un importante aumento del ahorro privado y del ahorro público por el mayor ingreso disponible del sector privado y el incremento de la recaudación fiscal, respectivamente. Así el ahorro nacional creció a 23.8 por ciento del producto respecto al 20.0 por ciento observado en el 2005. De otro lado, la inversión aumentó de 18.6 por ciento a 21.0 por ciento del PBI, debido a la evolución de la inversión privada fija que se elevó en 0.8 por ciento del PBI. De esta forma, el mayor ahorro nacional con relación a la inversión reflejó, por segundo año consecutivo, una cuenta corriente de la balanza de pagos superavitaria. (Ver anexo N° 3: Perspectivas de la inversión en el 2007).

Es por ello que en la actualidad la tasa de ahorro interno supera la tasa de inversión en el país. Nuevamente se vuelve a abrir la brecha Ahorro – Inversión, pero esta vez de modo inverso, por lo que se necesita dar impulso a la iniciativa privada para aprovechar los recursos que existen en la economía y así dar seguridad al crecimiento y dinamismo del PBI.

Finalmente, estas tasas de ahorro e inversión, si bien son muy alentadoras aún distan de las alcanzadas por las economías asiáticas, cuyas tasas elevadas de estas variables se mantienen estables por periodos prolongados y permitieron a su vez, altas tasas de crecimiento del PBI y que se traduce en la reducción de la pobreza y en la mejora de la calidad de vida de sus poblaciones. Para poder lograr tasas de ahorro e inversión más elevadas, se requiere mantener una política fiscal prudente (para generar ahorro público); políticas macroeconómicas que garanticen estabilidad; un sistema financiero sólido y una profundización de la intermediación financiera, como por ejemplo, el desarrollo del microfinanciamiento para fomentar el ahorro privado de sectores hoy excluidos.

2.2. COMPORTAMIENTO DEL AHORRO EXTERNO

Conceptualmente el ahorro externo es igual al saldo de la Balanza de Pagos en cuenta corriente, pero con signo contrario. Asimismo, es útil recordar que el ahorro externo tiene un carácter complementario respecto al ahorro interno para el financiamiento de la inversión. Esto último cobra relevancia cuando se hace referencia a uno de los problemas estructurales de la economía peruana, como lo es la Brecha Ahorro – Inversión.

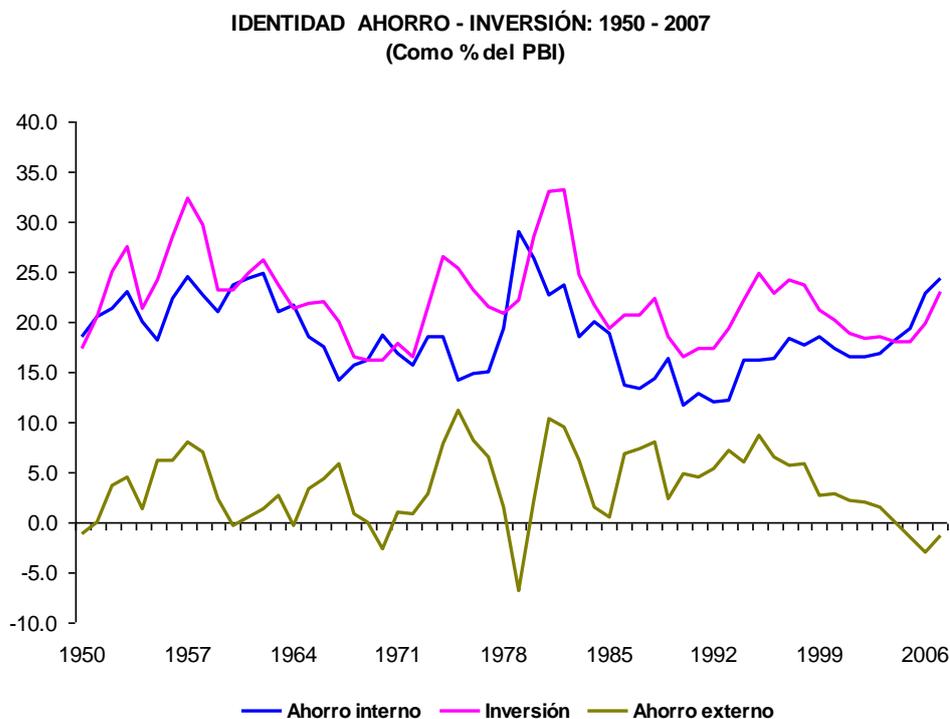
Para analizar el ahorro externo es necesario conocer el comportamiento del Saldo de la Balanza en Cuenta Corriente (SBP_{cc}).

A partir de 1980 se dio un incremento incesante del déficit de la BP_{cc} hasta alcanzar los niveles más elevados para los años 1996, 1997 y 1998 pero ya en niveles descendentes, para que en 1999 siga siendo negativa, aunque con una reducción significativa. Así tenemos que la BP_{cc} alcanzó los US\$ -3,321 millones y en 1999 dicho déficit fue de US\$ 1,464 millones. (Para mayor detalle ver Anexo N° 7).

Como se aprecia en el Gráfico N° 7 durante los años cincuenta, los niveles de ahorro nacional e inversión se mantuvieron relativamente estables. La economía en esta década se caracterizó por la disciplina fiscal y una política comercial relativamente liberal³⁷. El Perú ahorra aproximadamente 21 por ciento del PBI e invertía 24 por ciento, recurriendo al ahorro externo por la diferencia. Asimismo, durante esta década, el producto muestra una senda de expansión promedio estable: 5.8 por ciento anual.

³⁷ PAREDES, Carlos y Renzo ROSSINI. “Estabilización y crecimiento en el Perú”. Op. Cit. Pág. 98 – 101.

GRÁFICO N° 7



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

En el Cuadro N° 11 se tiene el comportamiento del ahorro externo y claramente se advierte cómo alcanza una alta tasa de crecimiento de 5.9 por ciento en 1998 hasta llegar al 0 por ciento del PBI en el año 2004.

En este año la inversión privada aumentó 9.4 por ciento con respecto al 2003 (5.4 por ciento), lo cual indica la tendencia al incremento, desde mediados del 2002, considerando sobre todo que desde 1997 la inversión privada venía cayendo. Sin embargo, este importante repunte de S/. 20,818 millones (de 1994) no fue suficiente para alcanzar el nivel de 1997 cuando la inversión privada alcanzó los S/. 23,349 millones (de 1994). Recién en el año 2005, la inversión privada prácticamente alcanza el nivel de 1997, dados los S/. 23,332 millones de nuevos soles (de 1994).

Para los años 2006 y 2007 los niveles alcanzados por la inversión privada (S/. 28,010 millones y S/. 34,504 millones respectivamente) superan ampliamente lo alcanzado en 1997.

Pero la comparación entre ambos períodos demanda cierto cuidado en el análisis. El crecimiento de la inversión privada de mediados de los noventa ha estado basado en un fuerte incremento del flujo externo de capitales y en los ingresos por privatizaciones de las empresas del Estado. Así, el ahorro externo alcanzó la enorme cifra de 5.9 por ciento del PBI en 1998. De 1994 a 1998 el ahorro externo fue 6.5 por ciento del PBI en promedio, lo que equivale al Déficit en Cuenta Corriente en la misma magnitud. Cuando en 1998, se fueron en masa los flujos privados externos (por las crisis asiática y rusa), su efecto en la economía fue nefasto: salieron capitales en un monto equivalente al 8 por ciento del PBI en sólo 2 meses, lo que provocó la ruptura de la cadena de pagos y el inicio de la recesión (de la cual sólo salimos en el 2002).

Esto indica que el crecimiento tiene fuentes distintas, pues el ahorro externo fue nulo en el 2004 y viene cayendo desde el año 2002, hasta alcanzar tasas negativas para los años 2005, 2006 y 2007. Ver Cuadro N° 11.

Lo anteriormente mencionado reviste una gran trascendencia porque está señalando, en los últimos años, el crecimiento económico el cual se basa en el ahorro interno. Ello ocurre porque la economía peruana está creciendo sin Déficit en Cuenta Corriente, lo que a su vez significa que crece la inversión privada pero no aumenta la vulnerabilidad externa.

Que la balanza en cuenta corriente sea positiva se debe a la apreciable expansión de las exportaciones que ha permitido revertir el estructural déficit proveniente de la renta de factores. A ello también se suma el carácter positivo de las transferencias corrientes solventadas sobre todo por los peruanos residentes en el exterior.

CUADRO N° 11

AHORRO - INVERSIÓN
(Porcentaje del PBI)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ahorro Interno	18.4	17.7	18.4	17.3	16.5	17.0	17.3	18.9	20.0	23.8	24.4
Sector Público	5.1	3.8	1.7	0.7	0.7	0.6	1.2	1.8	2.6	4.9	5.9
Sector Privado	13.3	13.9	16.7	16.6	15.8	16.4	16.1	17.1	17.4	18.9	18.5
Ahorro Externo	5.7	5.9	2.7	2.9	2.2	1.9	1.5	0.0	-1.4	-2.8	-1.4
Inversión	24.1	23.6	21.1	20.2	18.7	18.9	18.8	18.9	18.6	21.0	23.0
Sector Público	4.4	4.5	4.8	4.0	3.1	2.9	2.8	2.8	2.9	2.8	3.1
Sector Privado	19.7	19.1	16.3	16.2	15.6	16.1	16.0	16.2	15.7	18.2	19.9

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

Sin embargo, es necesario destacar que el déficit del SBP_{cc} para el 2008 (1.1 por ciento) y las proyecciones para los años 2009 y 2010 alcanzarán una tasa negativa del 2.7 por ciento respecto al PBI, de acuerdo al Reporte de Inflación de mayo – 2008 del BCRP, por lo cual se presume que se estaría nuevamente dentro de la brecha Ahorro – Inversión. No obstante, cabe mencionar que la inversión privada está en aumento y que tanto el ahorro nacional como el ahorro externo se habrían comportado como variables complementarias, al mismo tiempo que el ahorro externo servirá –para los períodos posteriores- para financiar parcialmente el consumo privado (importaciones).

En el siguiente cuadro se observa la Balanza de Pagos, donde se aprecia que el Perú pasaría a tener una cuenta corriente superavitaria a una –nuevamente- deficitaria.

CUADRO N° 12

BALANZA DE PAGOS
(Millones de US\$)

	2007	2008*	2009*	2010*
I. Balanza en Cuenta Corriente	1,516	-1,549	-4,024	-4,299
Porcentaje del PBI	1.4	-1.1	-2.7	-27
1. Balanza comercial	8,356	6,352	3,120	3,027
a. Exportaciones	27,956	33,407	35,205	38,677
b. Importaciones	-19,599	-27,055	-32,085	-35,651
2. Servicios	-928	-1,668	-1,737	-1,805
3. Renta de factores	-8,408	-9,030	-8,424	-8,805
4. Transferencias corrientes	2,495	2,797	3,018	3,284
Remesas del Exterior	2,131	2,374	2,585	2,840
II. Cuenta Financiera	8,898	9,549	5,924	5,299
1. Sector privado	9,002	9,628	6,883	6,814
2. Sector público	-2,473	-2,985	-252	-552
3. Capitales de corto plazo	2,030	1,558	-989	-1,122
III. Flujo de RIN (=I+II)	10,414	8,000	1,900	1,000

* Proyecciones

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

Entonces, el Déficit del SBP_{cc} para el 2008 estará impulsado por la dinámica de la demanda interna sobre las importaciones, principalmente a la evolución de la inversión privada y de la actividad económica que demandaría mayores insumos para la industria y bienes de capital. En la medida que tales importaciones están ligadas al dinamismo de la inversión privada, ello se traduce en mayores niveles de capital y productividad que favorecen el crecimiento del producto potencial en el mediano plazo.

En el Cuadro N° 13 se puede observar el comportamiento de la Balanza Comercial en los últimos períodos, así como sus proyecciones para los siguientes dos años (2009 y 2010).

CUADRO N° 13

BALANZA COMERCIAL
(Millones de US\$)

	2007	2008*	2009*	2010*
Exportaciones	27,956	33,407	35,205	38,677
Productos tradicionales	21,493	22,524	26,276	28,285
Productos no tradicionales	1,361	7,467	8,731	10,185
Importaciones	4,208	24,944	32,085	35,651
Bienes de consumo	686	3,778	4,926	5,831
Insumos	2,202	12,900	16,921	17,635
Bienes de capital	1,299	8,155	10,121	12,064
Balanza Comercial	1,539	5,230	3,120	3,027
Variación %				
Exportaciones	23.9	7.9	5.4	9.9
Importaciones	24.4	27.3	18.6	11.1
Índice de volumen de exportaciones	2.5	8.2	7.2	12.2
Índice de volumen de importaciones	17.3	15.5	16.1	10.3

* Proyecciones

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)

En el cuadro anterior se puede apreciar claramente cómo las importaciones se sustentan principalmente en importaciones de bienes de capital e insumos para la industria, por lo que se podría afirmar que el ahorro externo estaría funcionando más como complemento del ahorro nacional para el financiamiento de la actividad privada que para el financiamiento del consumo interno.

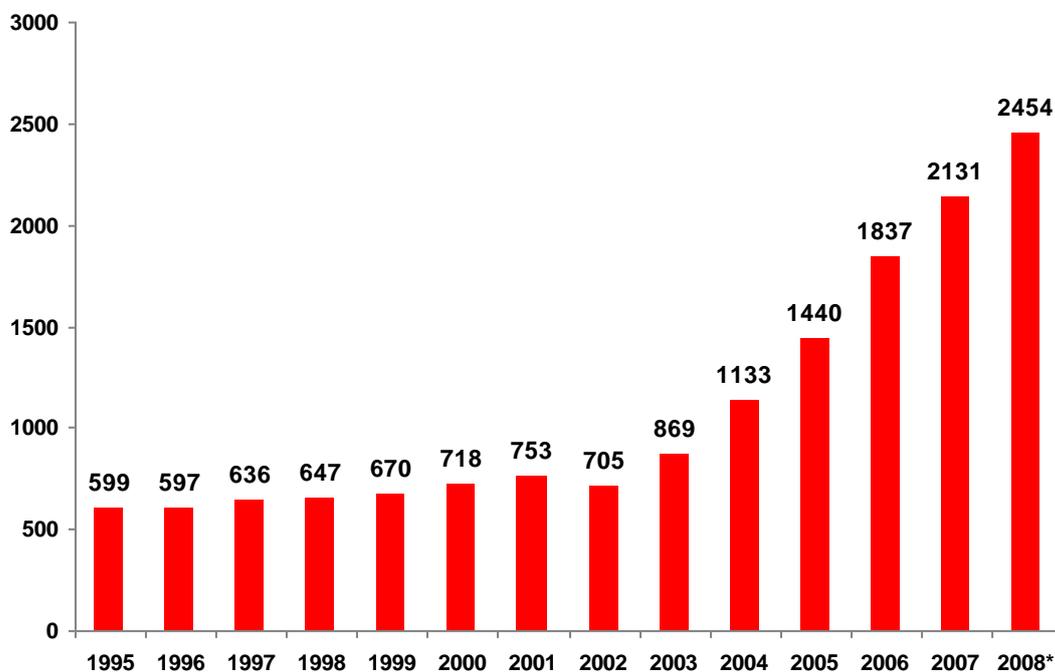
De esta manera, se estaría recurriendo nuevamente al financiamiento externo de la inversión privada, por lo que la brecha Ahorro – Inversión seguiría siendo una de las brechas estructurales de la economía que aún no se superan. Definitivamente, sólo se logrará cerrar esta brecha con políticas y reformas estructurales de largo plazo que permitan a la economía modificar permanentemente sus patrones de financiamiento de la actividad privada.

2.2.1. LAS TRANSFERENCIAS EXTERNAS NETAS: REMESAS DE PERUANOS EN EL EXTERIOR

Las remesas peruanas del exterior han crecido muy rápidamente en los últimos años, convirtiéndose en una de las principales fuentes de financiamiento de los países que viven en

pobreza. En el Perú, el crecimiento de remesas ha sido vertiginoso, pasando de US\$ 599 millones en 1995 a US\$ 2,131 millones en el 2007.

GRÁFICO N° 8 REMESAS HACIA EL PERÚ (Millones de US\$)



FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú.

En los últimos años, las remesas se han convertido en una fuente importante de recursos para la Balanza de Pagos, superando a los flujos de capitales. Las remesas han servido para compensar los períodos de déficit comercial, permitiendo reducir choques externos debido a la baja volatilidad que muestra su comportamiento. Si se consideran sólo los ingresos de la cuenta corriente, las remesas representan el 6 por ciento del total³⁸.

Es importante destacar que en el caso peruano, mientras que las inversiones extranjeras directas y otros flujos de capital privado han fluctuado según los ciclos del mercado, las remesas han aumentado, con cierta estabilidad, a lo largo del tiempo.

³⁸ BCRP. “Las remesas en el Perú”. Notas de Estudios del BCRP. N° 5. BCRP. Pág. 15.

La importancia de las remesas que se reciben del exterior es que estas tienen un efecto multiplicador³⁹ en la economía doméstica:

- Sobre el consumo:
 - El consumo aumenta la demanda de bienes y en consecuencia aumentan las inversiones.
 - En un pueblo cada dólar correspondiente a las remesas aumenta el ingreso en US\$ 1.78

- Sobre el ahorro y las inversiones:
 - Entre 10 y 20 por ciento de las familias que reciben remesas ahorran y una proporción de ese ahorro se invierte en pequeñas empresas.

- Sobre el sistema financiero:
 - La tasa de ahorro aumenta.
 - El 37 por ciento de los que reciben remesas abren una cuenta bancaria.

Asimismo, las remesas tienen un importante potencial de inversión, puesto que estas podrían multiplicar su impacto económico si se aplicaran a servicios y productos financieros como seguros, hipotecas, microcréditos, entre otros. En ese sentido, el aumento de la participación de los bancos es importante debido a que contribuye a aumentar los sujetos de crédito potenciales. En la actualidad varias instituciones bancarias poseen cuentas de ahorro especiales que permiten ahorrar a través de remesas de dinero enviados al Perú para obtener –por ejemplo- un crédito de MiVivienda⁴⁰. Otro ejemplo es el caso de que en el Perú se ha creado un fondo de solidaridad que protegerá las remesas de cerca de tres millones de peruanos residentes en el extranjero. El

³⁹ OROZCO, Mario.

⁴⁰ BCRP. “Las remesas en el Perú”. Op. Cit. Pág. 19

fondo garantiza a los afiliados que en caso de muerte sus restos sean repatriados y enterrados en su país de origen. Además, con ese aporte las familias podrán recibir –durante tres años- el mismo importe de las remesas que les solían enviar, además de una cantidad adicional para el pago de servicios básicos y los gastos de sepelio.

Finalmente, un estudio divulgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) muestra que un tercio de los encuestados ya han realizado inversiones referente a ser propietarios de una casa o de un negocio en sus países de origen, lo que supone un cambio significativo respecto a cinco años atrás, cuando sólo el 5 por ciento señalaba su interés en realizar una inversión en su país. Otros rubros destino de las remesas son educación y salud, lo cual constituye una inversión cualitativa en capital humano, inversión altamente necesaria en países en desarrollo como el Perú.

2.3. LA REFORMA FINANCIERA Y SU IMPACTO EN EL AHORRO PRIVADO

Desde inicios de la década pasada y como parte del proceso de reformas en el sector financiero para liberalizarlo, a mediados de 1991, se promulgó la nueva Ley de Bancos y de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), con la finalidad de mejorar los aspectos de competencia, solidez y confianza en el sistema financiero, así como fomentar el ahorro y promover la expansión y diversificación de los servicios financieros. La reforma financiera emprendida por el gobierno de turno tenía como principales objetivos la eliminación de la represión financiera, el desarrollo del mercado de capitales y la reducción de los costos de transacción en las operaciones de financiamiento⁴¹.

⁴¹ MARCHINI, Genevieve. “El sistema financiero peruano: 1970 – 2004”. Pág. 76.

Con estos propósitos se dictaron una serie de normas de regulación y supervisión bancaria que buscaron mejorar la transparencia de información a través de un nuevo plan contable y publicación de estadística relevante; elevar los requerimientos de capital; ajustar los niveles de provisión crediticia a estándares internacionales; mejorar las coberturas para riesgos crediticios y de mercado y aumentar las restricciones de liquidez a créditos vinculados, entre otras medidas. Adicionalmente se creó una central de riesgos que permitió reducir los problemas de información asimétrica en el mercado y se estableció un Fondo de Seguro de Depósitos para personas individuales, que inicialmente fue fijado en 4,000 dólares y en 1998 se incrementó a 20,000 dólares.

El cuadro siguiente sintetiza las medidas más resaltantes que impulsaron la transformación del sistema financiero peruano. El inicio de la liberalización del sistema financiero interno se hizo en 1990 – 1991, a la vez que se introducía la rápida apertura de la cuenta de capitales.

CUADRO N° 14

PRINCIPALES REFORMAS FINANCIERAS EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA

Medidas de alcance general

- 1990 Liberalización de precios y servicios. Introducción de un régimen de cambio flotante.
Abolición de la obligación hecha a los exportadores de entregar sus divisas al Banco Central.
- 1991 Apertura de la cuenta de capitales; dolarización autorizada de la intermediación local. Inicia programa de privatizaciones de empresas públicas. Ley de inversión extranjera y establecimiento de garantías de estabilidad jurídica a los inversionistas.
- 1992 Nueva ley del Banco Central establece la preservación del valor de la moneda como objetivo central, elimina el financiamiento directo al sector público, el crédito selectivo y el establecimiento de tipos de cambio múltiple.
- 1993 Instauración de un sistema de fondos de pensiones privados
- 1995 - 96 Acuerdos con la banca internacional en el marco del Plan Brady y con los gobiernos acreedores del Club de París.

Banca e intermediarios financieros no bancarios (IFNB)

- 1990 Liberalización de facto de las tasa de interés (tasa máxima no reajustada a la baja en contexto de desinflación esperada).
- 1991 Nueva ley de instituciones financieras promueve el esquema de banca múltiple; se amplían facultades de supervisión de la Superintendencia de Banca y Seguros.
- 1992 Eliminación por etapas de la banca de fomento, subsistiendo una sola institución de segundo piso (COFIDE).
- 1993 Reforma a la ley de bancos precisa el marco regulatorio y crea un sistema de protección de los depósitos; amplía las actividades de estos intermediarios, incluyendo arrendamiento financiero y fondos de inversión; autoriza la emisión de notas hipotecarias (bank issued mortgage notes). Se liberalizan plenamente las tasa de interés. Inicia la privatización de la banca comercial.
- 1995 Establecimiento de agencias de calificación de crédito.
- 1996 Nueva reforma a la ley bancaria: fortalecimiento de la reglamentación, supervisión y adopción de los criterios de capitalización de Basilea. Se amplían las facultades de las compañías financieras y aseguradoras (incluyendo actividades de factoraje, titularización, operaciones con derivados).
- 1997 Fortalecimiento y modernización de la SBS.

Mercados financieros

- 1991 Nueva Ley de Mercado de Valores moderniza instituciones e instrumentos.
 - 1996 Nueva Ley de Mercado de Valores y Ley de Fondos de Inversión promueven la diversificación de instrumentos y la "democratización" de la inversión en valores, mediante la venta de participaciones públicas. Los bonos corporativos se transan en un mercado OTC. Se autorizan ocho mercados de derivados de físicos e instrumentos financieros.
-

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

Las medidas relativas del sistema bancario comprendieron tres reformas de la ley de bancos. La primera significó la abolición de la antigua ley bancaria y la introducción de la figura legal de la banca múltiple. Una reforma adicional en 1993 amplió las facultades de los bancos, confirmó el retiro del Estado de las actividades bancarias, prohibiéndole la fijación de las tasas de interés, el establecimiento de directivas de crédito y la participación de largo plazo en el capital de entidades financieras, a la vez que precisaba la regulación del sistema.

En los noventa, la banca estatal de fomento se concentró en una sola entidad, la Corporación Financiera de Fomento (COFIDE), que realizaba funciones de banca de segundo piso, otorgando líneas de crédito a otras entidades del sistema financiero. Finalmente, en 1996 se fortaleció una vez más la regulación y supervisión del sistema, y se determinó aplicar los criterios prudenciales de Basilea.

Una serie de medidas buscaron profundizar el sistema financiero y diversificar el rango de instituciones financieras no bancarias. En 1993 se creó un nuevo sistema de pensiones, basado en la capitalización individual, donde la gestión de los fondos de los ahorristas se halla a cargo de las Administradoras de Fondos de Pensiones privadas (AFP)⁴². Al igual que en los demás países que introdujeron este sistema, el ahorro forzoso así generado, ha estimulado el mercado local de capitales.

Cabe destacar igualmente que la creación de una serie de instituciones microfinancieras, cuya importancia no radica tanto en su impacto macroeconómico inmediato como en su papel sobresaliente en materia de incorporación de nuevos segmentos de la población a maneras formales de ahorro y financiamiento. Las Cajas Municipales (CMAC), las Cajas Rurales (CRAC) y las entidades de desarrollo a la pequeña y mediana empresa (EDPYME) surgieron a finales de la década de los noventa.

Por último, el mercado de valores fue objeto de dos reformas. La primera introdujo una nueva ley del mercado, que procuró modernizar su funcionamiento y autorizar nuevos instrumentos. La segunda reforma se produjo en 1996 con el objetivo de ampliar la actividad de los mercados, y se crearon instrumentos adicionales.

Entre 1994 y 1996 las privatizaciones bancarias llevaron a un cambio notable en la tenencia del capital de la banca, pues entraron con fuerza los inversionistas extranjeros: destacan las participaciones de capitales españoles, con la entrada de los bancos Santander y Bilbao Vizcaya,

⁴² MARCHINI, Genevieve. “El sistema financiero peruano: 1970 – 2004”. Op. Cit.

chilenos e italianos. Simultáneamente, entraban nuevos bancos con participación tanto local como extranjera, en especial chilena y estadounidense, al sistema.

Ahora bien, el impacto de la reforma del sistema financiero en la evolución del ahorro ha sido materia de investigación en los diversos países donde se ha implementado este tipo de reformas. Existen básicamente dos factores derivados de la liberalización financiera que afectan el ahorro interno. Por un lado la liberalización tiende a incrementar la eficiencia del sistema financiero, aparecen nuevos instrumentos y se eleva la tasa de interés pasiva, lo que favorecería el ahorro y, por otro lado, la liberalización del mercado lleva a una expansión acelerada del crédito, en particular del crédito orientado al consumo.

Respecto a la elevación de la tasa de interés pasiva, la experiencia muestra que tras la reforma financiera estas tasas se elevan sustancialmente. Esta elevación supondría, de acuerdo con la hipótesis del ciclo de vida⁴³, una modificación importante en la decisión de consumo intertemporal de los individuos. Ante variaciones en las tasas de interés, los individuos enfrentarán dos efectos contrapuestos:

- Por un lado, una mayor tasa de interés pasiva será un incentivo para ahorrar más (preferir el consumo futuro al presente – efecto sustitución).
- Por otro, a medida que las personas reciban un menor retorno por sus ahorros, se verán incentivados a consumir más hoy (efecto ingreso).

⁴³ Vinculada a trabajos de Ando y Modigliani, supone que las personas administran su ingreso de modo tal de mantener un flujo estable de consumo en el tiempo, en especial durante la vejez. Para ello se requiere acumular ahorros durante la vida activa. Los individuos ahorran cuando su renta es alta, y desahorran cuando dejan de trabajar. El resultado de la tasa de ahorro de toda la vida laboral es igual al requerimiento financiero de la proporción de la parte de la vida en que el individuo permanece inactivo o retirado, lo que además supone un consumo constante y uniforme.

Teóricamente no se puede determinar cuál efecto prima. Similar incertidumbre se ha encontrado en la evidencia empírica. Bosworth (1993) encuentra un coeficiente positivo entre la tasa de interés y el nivel de ahorro en estimaciones en panel data entre países. Para países en desarrollo, Balassa (1983) presenta evidencia de que la sensibilidad a la tasa de interés en los países en desarrollo sería alta. Asimismo, según un estudio realizado por Ogaki, Ostra y Reinhart (1995) existiría una relación positiva entre la tasa de interés real y el nivel de ahorro, pero esta relación también respondería cercanamente al ingreso⁴⁴. En este último trabajo se encontró que en los países pobres, un incremento de uno por ciento en la tasa de interés real implicaba, en el largo plazo, un incremento en la tasa de ahorro de un décimo de punto porcentual, mientras que en los países más ricos, el mismo incremento en la tasa de interés real involucraba un aumento en la tasa de ahorro de dos tercios de punto porcentual.

Adicionalmente, los procesos de liberalización y reforma del sistema financiero, se han visto acompañados de una profundización financiera entendida como el ahorro y liquidez total en términos del PBI. Aumentos en la eficiencia del sistema financiero ligados a los procesos de reforma conllevan la aparición de nuevos instrumentos que impulsan el ahorro financiero.

En el Perú se observa que tras la liberalización financiera, las tasas de interés pasivas se elevaron pasando de un nivel negativo a niveles reales positivos que habrían incentivado el crecimiento del ahorro financiero en sustitución de otras formas de ahorro vigentes durante el período de represión financiera.

Un segundo efecto de la liberalización financiera se asocia a la mayor disponibilidad y acceso al crédito. Esta tendencia se ve reforzada por la liberalización de la cuenta de capitales que permite un adecuado flujo de financiamiento con capitales externos. Este mayor acceso permite que los agentes levanten su restricción de liquidez en tanto pueden realmente ver satisfechas, a través del crédito, sus decisiones de consumo presente y futuro (Ver Anexo N° 8).

⁴⁴ LUQUE GIANELLA, Javier. “Usando un modelo semi estructural para la economía peruana” Pág. 23.

De otro lado, con respecto a la implantación de un sistema privado de pensiones es difícil establecer los efectos del sistema de beneficio sobre el ahorro privado.

Por su parte, en los sistemas de aporte definido, los trabajadores y empleados conocen el monto de los aportes, pero la pensión que recibe cada trabajador depende de la rentabilidad de dichos aportes.

En este tipo de sistema no hay distribución de riqueza. Los individuos reciben sus aportes más la rentabilidad que hayan generado. En la medida que los beneficios de este tipo de sistemas se destinan directamente a los empleados, se esperarían una substitución cercana a uno con las otras formas de ahorro personal. Estos sistemas no realizan redistribución de riqueza, pudiéndose llegar a niveles en que el ahorro de los individuos no llegue a generar una pensión de supervivencia. En la medida que los individuos buscan retiros adelantados, los sistemas privados podrían incentivar el ahorro privado.

Un estimado sobre el impacto de los sistemas de pensiones en el ahorro privado lo encontramos en Mundell (1976). En este estudio se encuentra que la contribución de los sistemas privados de pensiones al ahorro total, sería cercano a la tercera parte del monto contribuido a los sistemas privados de pensiones. En el Perú se ha adoptado un sistema de aportes definido, denominado Sistema Privado de Administradoras de Fondos de Pensiones. Este sistema, si bien no se diseñó bajo un sistema de afiliación obligatoria, ha buscado extenderse a todos los trabajadores.

Adicionalmente, la contribución del sistema privado de pensiones al ahorro privado debería considerar los siguientes aspectos:

- Parte del flujo de ahorro a través del sistema no correspondería en su totalidad a un nuevo ahorro sino que, en parte, estaría substituyendo a la contribución que anteriormente se hacía a EsSaslud. La diferencia entre la contribución a EsSalud y al

sistema privado, que inicialmente existió, sería efectivamente el nuevo flujo de ahorro. En la actualidad las contribuciones privadas prácticamente han superado a las de EsSalud.

- La introducción del sistema privado de pensiones tiende a eliminar la redistribución de riqueza entre grupos sociales y generaciones que existía en el sistema público. En este aspecto cabe anotar que los grupos sociales con altos (bajos) ingresos, que realizan mayores (menores) aportes a la seguridad social observarán un efecto riqueza positivo (negativo), lo que podría originar una reducción (aumento) en su nivel de ahorro.

Pero a pesar de estas consideraciones también es importante tener en cuenta que el fondo que administra el Sistema Privado de Pensiones (SPP) equivale al 62.7 por ciento del ahorro interno, lo cual es un porcentaje altamente significativo.

CUADRO N° 15

SITUACIÓN ACTUAL DEL SPP (Agosto 2006)

Fondos de pensiones (US\$ millones)	12,301
Rentabilidad real anual del Fondo tipo II	21.6
Fondo de Pensiones/PBI (%)	15.2
Fondo de Pensiones/Ahorro interno (%)	62.7

FUENTE: Superintendencia de Banca y Seguros

Asimismo, el Sistema Privado de Pensiones fomenta el crecimiento de mercado de renta variable y también contribuye al crecimiento del mercado de renta fija al representar un volumen considerable de fondos administrados. De esta manera, en los últimos años la rentabilidad de los mercados de capitales ha sido tan atractiva que las AFP han incrementado las captaciones de aportes voluntarios sin fin previsional, fomentándose de esta manera el ahorro privado. Así, los aportes voluntarios sin fin previsional superan en la actualidad a los S/. 900 millones, cifra que equivale al 1 por ciento del fondo total administrado. Ello nos determina que este instrumento de ahorro voluntario debe ser promovido de una manera más eficaz, claro está una vez superada la crisis financiera internacional.

CAPÍTULO III

MECANISMOS E INSTRUMENTOS LEGALES PARA LA PROMOCIÓN DE LA INVERSIÓN EN EL PERÚ

3.1. EL MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA

Para promover la inversión privada tanto nacional como extranjera es necesario –entre otros factores- no sólo que el país proporcione a los inversionistas estabilidad económica -como ya lo hemos visto-, sino también estabilidad jurídica sobre la propiedad, la sostenibilidad y prosperidad de sus inversiones.

Para ello, a partir de la década de 1990 se han aprobado una serie de dispositivos legales que permiten generar confianza al inversionista para promover las inversiones en el Perú. Estos dispositivos legales tienen como objetivo establecer la libre competencia, la libre iniciativa privada, la actividad subsidiaria del Estado, el pluralismo económico, el trato no discriminatorio y la transparencia y la eficiencia en la gestión pública.

Por ello, es necesario hacer un análisis y revisión del marco legal con el que cuenta el Perú, con el fin de evaluar si se cumplen o son suficientes como mecanismo de promoción, estabilidad y resguardo jurídico de la inversión en el país.

3.1.1. MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA EN GENERAL

La Constitución Política del Perú de 1993 contiene normas que ratifican principios esenciales para garantizar un marco jurídico favorable para el desarrollo de la inversión privada en general y de la inversión extranjera en particular, tales como:

- La libre iniciativa privada en un marco de economía social de mercado y pluralismo económico.
- La libertad de trabajo, empresa, comercio e industria.
- La definición del rol subsidiario del Estado en la actividad económica.
- La libre competencia y la prohibición del establecimiento de monopolio y el combate al abuso de posición de dominio.
- La libertad de contratar.
- La facultad del Estado de establecer garantías y otorgar seguridades mediante contratos de ley.
- La igualdad en el trato para la inversión nacional y extranjera.
- La posibilidad de someter las controversias en las que participa el Estado a tribunales arbitrales nacionales e internacionales.
- La garantía de libre tenencia y disposición de moneda extranjera.
- La inviolabilidad de la propiedad y el establecimiento de causales excepcionales que facultan una expropiación previo pago justipreciado; la aplicación del principio de igualdad en materia tributaria y el reconocimiento que ningún tributo puede tener efectos confiscatorios.

Entre los principales dispositivos legales que promocionan y a su vez regulan la inversión privada se tiene:

A. Decreto Legislativo N° 757, “Ley Marco para el Crecimiento de la Inversión Privada”; cuyo origen es la necesidad de crear las condiciones adecuadas para la inversión privada de los diferentes sectores productivos, así como de la consolidación del programa de Reformas Estructurales de la economía.

Los aspectos más importantes del presente decreto se detallan a continuación:

- “*Artículo 2º: El Estado garantiza la libre iniciativa privada...*”. Con ello, se establece que el Estado respalda el derecho que tiene toda persona (natural o jurídica) a dedicarse a la actividad económica de su preferencia, que comprende la producción o comercialización de bienes y servicios.
- “*Artículo 4º: La libre competencia implica que los precios en la economía resultan de la oferta y la demanda...*”. Con ello, se establece que el Estado no puede establecer precios (ni máximos ni mínimos) en el mercado, sino que estos son establecidos por la interacción del mismo.
- “*Artículo 8º: ... el Estado no expropiará empresas ni acciones o participaciones en ellas, salvo los casos de interés nacional debidamente sustentados mediante Ley del Congreso de la República*”. Con ello, el estado reconoce y garantiza el derecho a la propiedad privada, lo cual resulta una condición fundamentalmente necesaria para la atracción de inversiones tanto nacionales como extranjeras.
- “*Artículo 9º: ... toda empresa tiene derecho a organizar y desarrollar sus actividades en la forma que juzgue conveniente*”. Con ello, se prohíbe que el Estado intervenga mediante la fijación de modalidades de producción o índices de productividad.
- “*Artículo 12º: El Estado no establece tratamientos discriminatorios ni diferenciados en materia cambiaria, precios, tarifas o derechos no arancelarios, entre los inversionistas y las empresas en la que estos participen...*”. Con ello, se prohíbe que el Estado discrimine entre diversos sectores o tipo de actividad económica, así como la ubicación geográfica de las empresas, mucho menos diferenciar entre inversionistas nacionales o extranjeros.
- “*Artículo 14º: El principio constitucional de la legalidad en materia tributaria implica que la creación, modificación y supresión de tributos (...) deben ser hechas por Ley del Congreso de la República...*”. Con ello, se regula que el Estado pueda

arbitrariamente cambiar o modificar lo establecido en cuanto a aspectos tributarios se refiere.

- “*Artículo 20º: Los ministerios, instituciones y organismos públicos (...) están obligados a aprobar normas legales destinadas a unificar, reducir y simplificar drásticamente todos los procedimientos y trámites administrativos...*”. Con ello, se garantiza la simplificación de los procedimientos y requisitos que un inversionista debe tramitar y presentar para establecer su empresa y/o inversión en el país. Paradójicamente, ello constituye la simplificación de las trabas burocráticas que aún persisten en nuestro sistema y en las cuales se debe trabajar arduamente
- “*Artículo 35º: Los documentos, antecedentes, estudios, dictámenes, opiniones, datos estadísticos y toda otra información que las entidades del sector público tengan en su poder, deben ser suministrados a los particulares que así lo soliciten...*”. Con ello, se garantiza la transparencia en la tramitación de procedimientos administrativos de las diversas entidades e instancias del Estado, lo cual resulta ciertamente significativo para el claro establecimiento de las reglas de juego.
- “*Artículo 38º: El presente capítulo otorga a los inversionistas nacionales y extranjeros un tratamiento igual al establecido...*”. Con ello, se garantiza la igualdad entre inversionistas nacionales y extranjeros, descartando así cualquier posibilidad de proteccionismo que permita la intervención en el mercado en perjuicio del inversionista extranjero y a favor del inversionista nacional.
- “*Artículo 39º: Los convenios de estabilidad jurídica se celebran al amparo del artículo 1357 del Código Civil y tienen la calidad de contratos de Ley, de manera que no pueden ser modificados o dejados sin efecto unilateralmente por el Estado...*”. Con ello, se establece que si y sólo si ambas partes se ponen de acuerdo para dejar sin efecto tales contratos, se podrán modificar o resolver.
- *Artículo 47º: El Estado facilita a los inversionistas la cobertura de sus inversiones por la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) del Banco Mundial, u otras entidades similares de las cuales el Perú forma parte...*”. Con ello, el Estado tomará acciones y presentará los documentos requeridos para cubrir a las inversiones realizadas en el país, tanto para inversionistas nacionales como inversionistas extranjeros.

- “Artículo 48º: *En sus relaciones con particulares del Estado (...) se podrá someter a arbitraje nacional o internacional, de acuerdo a la legislación nacional o los Tratados Internacionales, de los cuales el Perú es parte, toda controversia referida a sus bienes y obligaciones*”. Con ello, se garantiza la transparencia y la justicia democrática en la solución de controversias que se pudiera suscitar entre el inversionista y el Estado como producto de una relación contractual.

B. Decreto Supremo N° 162-92-EF, “Reglamento de los Regímenes de Garantía a la Inversión Privada”, que establece disposiciones reglamentarias requeridas para garantizar el respeto a la economía social de mercado, la libre iniciativa y las inversiones privadas, así como las referidas a la suscripción de los Convenios de Estabilidad Jurídica.

Los aspectos más importantes del presente decreto se detallan a continuación:

- “Artículo 3º: El derecho a la no discriminación entre inversionistas y empresas implica que el estado en cualquiera de sus niveles (...) debe otorgarles un tratamiento igual, es decir, que tendrá los mismos derechos y obligaciones (...)”. Ello, implica que ninguna entidad o empresa del Gobierno Central, Gobiernos Regionales o Gobiernos Locales, establecerá un tratamiento diferenciado entre los inversionistas de acuerdo a la nacionalidad de los mismos, los sectores económicos a los que pertenecen o la ubicación geográfica de las empresas. Tampoco podrán establecer tratamientos discriminatorios en materias como la cambiaria, referida a precios, tarifas o derechos no arancelarios, forma de constitución empresarial y si es persona natural o jurídica.
- “Artículo 6º: El derecho de los inversionistas a realizar la actividad económica de su preferencia implica que los mismos podrán desarrollar cualquier tipo de actividad económica en el país, siempre que la misma no esté tipificada como delito (...)”. Con ello, lo que se busca es que se respete el derecho de la libre iniciativa privada, para lo cual los inversionistas tienen el derecho de establecer en qué rubro va a participar su empresa.

- “Artículo 7º: El derecho a la libertad de empresa o industria (...) implica que el Estado no interferirá en la forma en que las empresas desarrollan sus actividades productivas (...)”. Tal como se comentó en uno de los artículos en el Decreto Legislativo N° 757, el Estado no puede imponer índices de productividad ni modalidades de producción.
- “Artículo 8º: Derecho a la libertad de comercio exterior (...)”. Queda establecido, entonces que el comercio exterior no tiene ninguna limitación salvo excepciones muy particulares que están debidamente regidas por dispositivos legales.
- “Artículo 10º: El derecho de las empresas a acordar libremente la distribución del íntegro de las utilidades o dividendos que generen implica que el Estado no podrá establecer restricciones a la distribución de los mismos en tanto cumplan con las obligaciones legales pertinentes”. Esto quiere decir que siempre que las empresas y/o los inversionistas cumplan con la declaración y el pago del Impuesto a la Renta pueden disponer libremente de la distribución de las utilidades y dividendos del ejercicio.
- “Artículo 13º: Derecho a utilizar el tipo de cambio más favorable (...)”. Ello implica que todo inversionista o empresa tiene el derecho a acceder a la moneda extranjera en el mercado cambiario al tipo de cambio más favorable que pueda conseguir, sin que se les pueda obligar a realizar las operaciones cambiarias bajo un régimen fijo.

De otro lado existen los convenios de Estabilidad Jurídica que firman las empresas con el Estado para proteger sus inversiones a largo plazo. Así, las garantías que el Estado reconoce a los inversionistas son las siguientes:

- Tratamiento de igualdad, por el cual la legislación nacional no discrimina a los inversionistas nacionales o extranjeros ni a las empresas en las que ellos participan.
- Estabilidad del régimen del Impuesto a la Renta vigente al momento de suscripción del convenio.
- Estabilidad del régimen de libre disponibilidad de divisas y de remesa de utilidades, dividendos y regalías en el caso de capitales extranjeros.

Por su parte las garantías que el Estado reconoce a la empresa receptora de inversión son:

- Estabilidad del Régimen del Impuesto a la Renta.
- Estabilidad de los regímenes de contratación laboral vigentes al momento de suscripción del convenio.
- Estabilidad de los regímenes de promoción de exportaciones que sean de aplicación al momento de suscribir el convenio.

De esta manera la ley establece que pueden suscribir estos convenios los inversionistas y las empresas receptoras de inversión, tanto en el caso de constitución de nuevas empresas como en el de ampliación de capital social de empresas establecidas; así como los inversionistas participantes en el proceso de privatización y concesiones y las empresas involucradas en dicho proceso⁴⁵.

Estos inversionistas o empresas deben cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Compromiso de inversión por parte del inversionista. Para ello, basta con cumplir con uno de los cuatro compromisos que se presentan a continuación:
 - Efectuar, en el plazo de 02 años, aportes de capital por un monto no menor de US\$ 5 millones en cualquier sector de la economía, con excepción de los sectores minería e hidrocarburos.
 - Efectuar, en el plazo de 02 años, aportes de capital por un monto no menor de US\$ 10 millones en los sectores minería e hidrocarburos.
 - Adquirir más del 50 por ciento de las acciones de una empresa en proceso de privatización.
 - Efectuar aportes de capital a la empresa beneficiaria de un contrato de concesión.

- b) Requisitos que debe cumplir la empresa receptora de inversión. Entre ellos tenemos:

⁴⁵ PROINVERSIÓN. Marco Legal. <http://www.proinversion.gob.pe>

- Que uno de sus accionistas haya suscrito el correspondiente convenio de estabilidad jurídica.
 - En caso se solicite la estabilidad tributaria, que los aportes a recibir representen un incremento del 50 por ciento respecto del monto total de capital y reservas, y sean destinados a incrementar la capacidad productiva o al desarrollo tecnológico de la empresa.
 - Que se trate de la transferencia del más del 50 por ciento de las acciones de la empresa, cuando se trate de un proceso de privatización.
 - Que se trate de una sociedad beneficiaria de un contrato de concesión, siempre que cumpla con invertir los montos mínimos requeridos establecidos en el ítem a).
- c) La vigencia de los convenios es de 10 años y en el caso de concesiones, el plazo de vigencia del convenio se extiende por el plazo de vigencia de la concesión.
- d) Los inversionistas y las empresas deben someterse a la solución de controversias a cargo de los tribunales arbitrales nacionales o internacionales, según sea lo pactado.

En cuanto a las concesiones, estas promueven la inversión privada en obras públicas de infraestructura y de servicios públicos. Ello se encuentra establecido en el Texto Único Ordenado aprobado por Decreto Supremo N° 059-96-PCM⁴⁶, así como la Ley N° 26885, Ley de incentivos a la concesiones de obras de infraestructura y de servicios públicos.

⁴⁶ Esta norma agrupa las disposiciones del Decreto Legislativo N° 757 y Decreto Legislativo N° 839.

El contrato de concesión otorga al concesionario la ejecución y la explotación⁴⁷ de determinadas obras públicas de infraestructura o la prestación de servicios públicos por un plazo establecido.

Las concesiones se pueden otorgar bajo cualquiera de las siguientes modalidades:

- A título oneroso (el concesionario realizará una contribución en dinero u otorgará una participación sobre sus beneficios a favor del Estado).
- A título gratuito.
- Cofinanciada por el Estado (con entregas durante la etapa de construcción o de explotación, reintegrables o no).
- Mixta, cuando concurren más de una de las modalidades mencionadas anteriormente.

El concesionario percibirá como compensación por las obras y servicios que explote la tarifa, precio, peaje u otro sistema de recuperación de la inversión establecido o los beneficios adicionales –que estén establecidos expresamente en el contrato de concesión- que se dan como autoservicios, publicidad y otros.

De otro lado, el plazo de vigencia de las concesiones se indica en el contrato, sin embargo este no debe exceder los 60 años. Los concesionarios podrán contratar seguros, dentro o fuera del país, que cubran sus inversiones contra riesgos comerciales y no comerciales.

Los concesionarios podrán incorporar en los contratos los beneficios del régimen de recuperación anticipada del Impuesto General a las Ventas o la depreciación anual de los bienes materia de concesión, o depreciación total de dichos bienes durante el período que reste para el vencimiento del plazo de la concesión. Asimismo, se establece una hipoteca sobre el derecho de concesión de

⁴⁷ Se entiende por ejecución la construcción, la reparación y/o ampliación de la obra. Mientras que la explotación se refiere a la operación de la obra o la prestación del servicio.

las obras públicas de infraestructura y de servicios públicos, la que será autorizada por el sector u organismo correspondiente al Estado.

Finalmente la promoción de la inversión privada en el ámbito de las empresas que conforman la Actividad Empresarial del Estado y Entidades del Estado se encuentra regulada mediante el Decreto Legislativo N° 764, la Ley de Promoción de la Inversión Privada en la Empresas del Estado y la Ley N° 266440.

Las modalidades a través de las cuales se realiza la promoción de la inversión privada son las siguientes:

- a) La transferencia de acciones y/o activos, las cuales deberán efectuarse por oferta pública en dos modalidades:
 - La venta a través de la Bolsa de Valores, en Rueda de Bolsa o en Mesa de Negociaciones.
 - La venta en subasta pública. En el procedimiento de la subasta se aprobará la forma de pago del precio y el sistema de evaluación y calificación de ofertas. Asimismo, las convocatorias serán publicadas en el diario oficial “El Peruano” y dos diarios de circulación nacional y los interesados tendrán acceso a toda la información sobre la situación de la empresa.

La venta puede sujetarse al compromiso de efectuar nuevas inversiones, en la forma y condiciones que se determine.

- b) El aumento de capital. La selección de los nuevos accionistas se efectuará mediante los mecanismos de oferta pública que aprobará PROINVERSIÓN.
- c) La celebración de contratos de asociación (Joint Venture), asociación en participación, prestación de servicios, arrendamiento, gerencia, concesión u otros similares.

- d) La disposición o venta de los activos de las empresas, cuando ello se haga, por motivo de su disolución y liquidación. Al aplicarse esta modalidad, se entenderá a la empresa legalmente disuelta e iniciado el proceso de liquidación respectivo, de conformidad con las disposiciones legales pertinentes.

Sin embargo, a pesar de la dación de estos dos dispositivos legales, el hecho de que no se cumplan los objetivos de dichos dispositivos al 100 por ciento, constituye –ciertamente- la prueba que aún se debe trabajar en la reforma de las instituciones e instancias del Estado y en la promulgación de leyes complementarias a las actuales para garantizar la estabilidad jurídica que exige el inversionista.

3.1.2. MARCO JURÍDICO PARA LA INVERSIÓN PRIVADA EXTRANJERA

El principal dispositivo legal para el desarrollo de inversiones extranjeras en el país es el Decreto Legislativo N° 662. Este marco legal general se complementa con la Ley Marco para el Crecimiento de la Inversión Privada (D.L. N° 757) y el Reglamento de los Regímenes de Garantía a la Inversión Privada (D.S. 162-92-EF).

El marco legal de tratamiento a las inversiones se basa en el principio de “trato nacional”. Las inversiones foráneas son permitidas sin restricciones en la gran mayoría de actividades económicas y no requiere de autorización previa por su condición de extranjería. La adquisición de acciones de propiedad de inversionistas nacionales es permitida, tanto a través del mercado bursátil así como fuera de él⁴⁸.

⁴⁸ PROINVERSIÓN. Op. Cit.

En cuanto a la propiedad, los extranjeros, sean personas naturales o jurídicas, están en la misma condición que los peruanos. Sin embargo, dentro de cincuenta kilómetros de las fronteras, los inversionistas extranjeros no pueden adquirir ni poseer minas, bosques, aguas, combustibles ni fuentes de energías, con excepción de los casos de necesidad pública expresamente declarada por decreto supremo aprobado por el Consejo de Ministros.

Respetando los compromisos asumidos por la Organización Mundial del Comercio (OMC), ningún mecanismo de selección ni requisito de rendimiento es aplicado o exigido a la inversión extranjera por su condición de tal. En los casos de los inversionistas extranjeros que hayan suscrito convenios de estabilidad jurídica el trato será el mismo que reciben los inversionistas nacionales.

Asimismo, se ha derogado toda disposición legal que fije modalidades de producción o índices de productividad, que prohíba u obligue a la utilización de ciertos insumos o procesos tecnológicos y, en general, intervenga en los procesos productivos de las empresas en función al tipo de actividad económica que desarrollen, su capacidad instalada, cualquier otro factor económico similar, salvo las disposiciones legales referidas a la higiene y seguridad industrial, la conservación del medio ambiente y la salud.

Se puede dar libremente la inversión extranjera en cualquiera de las formas empresariales reconocidas por la ley, bajo las siguientes modalidades:

- Inversión Extranjera Directa, como aporte al capital social.
- Aportes para el desarrollo de joint-ventures contractuales.
- Inversiones en bienes y propiedades ubicados dentro del territorio nacional.
- Inversiones en cartera.
- Contribuciones tecnológicas intangibles.
- Cualquier otra modalidad de inversión que contribuya al desarrollo del país.

De otro lado, el inversionista extranjero goza de derechos específicos que garantizan la estabilidad jurídica de sus inversiones, tales como:

- Trato no discriminatorio frente al inversionista nacional.
- Libertad de comercio e industria y libertad de exportación e importación.
- Posibilidad de remesar libremente al exterior las utilidades o dividendos, siempre y cuando se hayan realizado previamente los pagos de impuestos correspondientes.
- Derecho a utilizar el tipo de cambio más favorable existente en el mercado para el tipo de operación bancaria que se trate.
- Derecho a la libre reexportación del capital invertido, en el caso de venta de acciones, reducción de capital o liquidación parcial o total de las inversiones.
- Acceso irrestricto al crédito interno, bajo las mismas condiciones que el inversionista nacional.
- Libre contratación de tecnología y remesa de regalía.
- Libertad para adquirir acciones de propiedad de inversionistas nacionales.
- Posibilidad de contratar en el exterior, seguros para su inversión.
- Posibilidad de suscribir con el Estado convenios de estabilidad jurídica, para su inversión en el país.

Adicionalmente, el Perú ha suscrito acuerdos de inversión en el ámbito internacional, con la finalidad de consolidar un marco jurídico que garantice y proteja la inversión y coadyuve a crear el adecuado clima para fomentar un mayor flujo de inversiones hacia el país. Para ello, el Perú ha negociado acuerdos de carácter bilateral, regional y multilateral, los cuales tienen por finalidad establecer garantías de tratamiento, protección y acceso a mecanismos de solución de controversias aplicables a la inversión. Así pues, se han suscrito 31 convenios bilaterales de promoción y protección recíproca de inversiones con países de la Cuenca del Pacífico, Europa y América Latina. En el caso del Acuerdo de Promoción Comercial suscrito con Estados Unidos incluye un Capítulo sobre Inversión. Asimismo, en los últimos meses se ha concluido las negociaciones para profundizar el Acuerdo de Complementación Económica # 38 con Chile (el cual incluye un capítulo sobre inversiones con estándares más elevados que el BIT vigente), así

como las negociaciones con Canadá sobre un Acuerdo de Protección de Inversiones Extranjeras, estando próximo a concluir las negociaciones de un Tratado de Libre Comercio con Singapur y la profundización del ACE # 8 con México.

En el cuadro N° 16 se puede observar la lista de todos los 31 países con los cuales Perú tiene suscrito un acuerdo de inversión.

CUADRO N° 16 CONVENIOS BILATERALES DE INVERSIÓN SUSCRITOS POR EL PERÚ

PAÍS	SITUACIÓN	PAÍS	SITUACIÓN
Alemania	Vigente	Malasia	Vigente
Argentina	Vigente	Noriega	Vigente
Australia	Vigente	Países Bajos	Vigente
Bolivia	Vigente	Paraguay	Vigente
Colombia	Vigente	Portugal	Vigente
Chile	Vigente	Reino Unido	Vigente
Cuba	Vigente	República Checa	Vigente
Dinamarca	Vigente	República de Corea	Vigente
Ecuador	Vigente	República Popular de China	Vigente
España	Vigente	Rumania	Vigente
Estados Unidos*	Vigente	Suecia	Vigente
El Salvador	Vigente	Suiza	Vigente
Finlandia	Vigente	Singapur	Vigente
Francia	Vigente	Tailandia	Vigente
Italia	Vigente	Venezuela	Vigente
Unión Económica Bélgica - Luxemburgo	Vigente		

* Convenio Financiero sobre Incentivos para las inversiones suscrito con Overseas Private Investments Corporation (OPIC).

FUENTE: PROINVERSIÓN.

Asimismo, se ha suscrito un convenio con Overseas Private Investments Corporation (OPIC) - agencia de inversión de Estados Unidos-, que facilita su operación otorgando coberturas a inversiones que se realicen en el Perú. Adicionalmente, Perú es miembro de la Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) y se ha adherido a la Convención Constitutiva del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversión (CIADI), así como la Convención sobre el Reconocimiento y ejecución de las Sentencias Arbitrales Extranjeras (Convención de Nueva York).

Si se hace una evaluación, el marco legal para la promoción de la inversión extranjera establece condiciones propicias para el desarrollo de inversiones foráneas en el país. Sin embargo, ello no significa que no se pueda establecer dispositivos complementarios para mejorar el clima de inversiones y otorgar una mayor estabilidad jurídica a los inversionistas extranjeros.

3.2. ASPECTOS LEGALES DE LAS REFORMAS TRIBUTARIA, ARANCELARIA Y LABORAL

El marco legal de las reformas económicas aplicado a partir de 1990 estuvo orientado al logro y la consolidación de un sistema de libre mercado con apertura externa. Estas reformas contribuyeron a normalizar la situación y a modificar radicalmente el curso de la economía desde la década de 1960,

Así pues, las reformas que permiten incentivar la inversión privada, tanto nacional como extranjera, no se hicieron esperar. Es por ello que se destacan tres reformas, en especial: La reforma tributaria, la reforma arancelaria y la reforma laboral.

En cuanto a la reforma tributaria en la década de 1990, esta tiene como objetivo el incremento de los ingresos fiscales para reducir el déficit fiscal y establecer una estructura tributaria que tuviera una menor cantidad de impuestos permanentes, aunque con una mayor base de contribuyentes.

El primer esfuerzo de simplificación tributaria –noviembre de 1990- se manifiesta cuando el gobierno decide derogar una serie de impuestos y así mantener una estructura tributaria simplificada. Los impuestos mantuvieron sus tasas impositivas pero se eliminaron muchas exoneraciones y en algunos casos se incrementó la base gravable.

Un segundo esfuerzo de simplificación se aprecia a fines de 1993 cuando el Poder Ejecutivo decreta un conjunto de leyes como la derogación del Impuesto al Patrimonio Empresarial por lo reducido de su recaudación (2.4% del total recaudado en 1993) y creación del Régimen Único

Simplificado⁴⁹ (RUS) con el objetivo de ampliar el número de contribuyentes, a través de la incorporación de los informales, pequeños comerciantes minoristas, entre otros.

En los siguientes años las modificaciones más importantes corresponden a la eliminación de una serie de impuestos de bajo rendimiento, exoneraciones y ampliación de la base tributaria mediante el Régimen Especial del Impuesto a la Renta⁵⁰ y el Impuesto Temporal a los Activos Netos⁵¹.

En la actualidad, el régimen tributario se encuentra compuesto principalmente por los siguientes impuestos:

a) Impuesto a la Renta (IR)

Es un tributo que se paga anualmente y se aplica sobre las rentas obtenidas por los contribuyentes domiciliados en el país y los no domiciliados sólo con respecto a la renta proveniente de fuente peruana. En el caso de empresas, el impuesto se aplica sobre cualquier ganancia derivada de operaciones con terceros, así como sobre el resultado por exposición a la inflación determinado al cierre de cada ejercicio económico.

⁴⁹ Abarca a las personas naturales y sucesiones indivisas que desarrollen actividades generadoras de rentas de tercera categoría cuyos ingresos brutos por ventas de bienes y/o prestación de servicios no exceda de S/. 8,400.00 mensuales.

⁵⁰ Ley 26415 (30-12-94)

⁵¹ (Ley 26777 promulgada el 03-05-97).

- Tasa aplicable a la empresa: el impuesto a cargo de las personas jurídicas se determinará aplicando la tasa del 30 por ciento sobre su renta neta.

En el siguiente cuadro se observa la evolución de las tasas del Impuesto a la Renta y su progresiva simplificación a una tasa única de 30 por ciento para las empresas.

CUADRO N° 17 EVOLUCIÓN DEL IMPUESTO A LA RENTA

AÑO	DESDE	HASTA	TASA
1984	S/.0.00	330'000,000	30%
	330'000,001	3,300'000,000	40%
	3,300'000,001	6,600'000,000	50%
	6,600'000,001	más	55%
1985	I/. 0.00	675,000	30%
	675,001	6'750,000	40%
	6'750,001	13'500,000	50%
	13'500,001	más	55%
1986	I/. 0.00	600,000	20%
	600,001	más	40%
1987 y 1988	Tasa proporcional única de 35%		
1991	Tasa proporcional única de 30%		

FUENTE: Normas Legales. Diario “El Peruano”

- Convenios para evitar la doble tributación internacional: con la finalidad de evitar la doble tributación, el Perú ha iniciado un proceso de negociación de convenios bilaterales. A la fecha, Perú ha suscrito convenios bilaterales con Suecia, Chile y Canadá.

El impacto de la reducción y unificación del impuesto a la renta sobre la inversión es positivo, es decir la inversión se incrementa cuando baja la tasa del impuesto. Una prueba de ello resulta el estudio realizado por Fedesarrollo⁵² sobre el tema, en donde encontró que las menores tarifas del impuesto de renta han incidido positivamente sobre la inversión privada, especialmente en maquinaria y equipo. De acuerdo a las estimaciones, un descenso de un punto porcentual en dicha tasa aumenta las

⁵² ECONOMÍA Y POLÍTICA – Análisis de Coyuntura Legislativa – FEDESARROLLO.

inversiones en capital fijo en 0.7%, mientras que la inversión en maquinaria y equipo aumenta 1%. Puesto en otros términos, todo lo demás constante, la disminución de la tasa del impuesto de renta está asociada a un crecimiento de 3.5% en la inversión en maquinaria y equipo.

b) Impuesto General a las Ventas (IGV)

El impuesto se aplica sobre la venta en el país de bienes muebles, la prestación o utilización de los servicios en el país, los contratos de construcción, la primera venta de bienes inmuebles que realicen los constructores de los mismos y la importación de los bienes. La tasa aplicable es del orden del 19 por ciento la cual incluye la tasa del Impuesto de Promoción Municipal.

c) Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)

El impuesto grava la venta en el país de bienes muebles y la importación de bienes tales como cigarrillos, bebidas alcohólicas, agua gaseosa y mineral, otros artículos de lujo, combustibles, juegos de casino y apuestas. La tasa del impuesto fluctúa entre 0, 2, 10, 17, 20, 30 y 125 por ciento, según el tipo de bien o servicio.

d) Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN)

El impuesto se aplica sobre el valor de los Activos Netos al 31 de diciembre del año anterior. El impuesto se determinará aplicando sobre su base imponible la escala progresiva siguiente:

- Tasa 0.0% Activos Netos hasta S/. 5'000,000
- Tasa 0.6% Activos Netos por el exceso de S/. 5'000,000

El impuesto efectivamente pagado podrá ser utilizado como crédito contra los pagos a cuenta o el pago de regularización del Impuesto a la Renta.

e) Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)

Se trata de un impuesto de carácter temporal que afecta a determinadas transacciones financieras con 0.07 por ciento del monto total de la operación, como los retiros o los depósitos hechos en cualquier cuenta abierta en alguna empresa del sistema financiero.

Este impuesto es deducible como gasto para el Impuesto a la Renta para los contribuyentes generadores de rentas de tercera categoría; y, para los contribuyentes con otras categorías de renta tiene un límite, que es equivalente a la renta neta global, sin considerar las rentas de quinta categoría.

En cuanto a la reforma arancelaria, las principales medidas de reforma se aplicaron durante los años 1990-1992, período en el cual disminuyó la dispersión de los aranceles nominales y se eliminó todo tipo de barreras para-arancelarias. Finalizado este primer período, se anunció que el objetivo principal era alcanzar un arancel único menor en 1995. Este anuncio generó mucho rechazo entre los gremios empresariales y como resultado, entre 1993 y 1996, se mantuvo una estructura de 15 y 25 por ciento. En lugar de colocar un arancel único, a partir de abril de 1997, se redujeron los aranceles de 15 y 25 por ciento a 12 y 20 por ciento, salvo algunos productos agrícolas a los que se les colocó una sobretasa de 5 por ciento.

En la actualidad, la estructura arancelaria incluye cinco niveles: 0, 4, 7, 12 y 20 por ciento. Debido a la sensibilidad de algunos productos agrícolas, se aplica un derecho arancelario adicional de 5 puntos sobre las tasas de 4, 12 y 20 por ciento; por lo que en la práctica se generan ocho niveles arancelarios.

Es importante mencionar que adicionalmente, el Perú ha suscrito diversos convenios con otros países de Latinoamérica y el resto del mundo y un TLC con Estados Unidos, con lo cual se establece un arancel cero para todas las importaciones provenientes de esos países.

Finalmente, en cuanto a la reforma laboral inició con la desregulación del mercado laboral en 1991 con la Ley de Fomento del Empleo. Esta ley introdujo un amplio conjunto de modalidades contractuales temporales y de plazo determinado y simplificó los procedimientos administrativos. Además, se introdujeron contratos de Formación Laboral Juvenil, prácticas pre-profesionales y de aprendizaje.

También se permitió la creación de empresas de servicios y de cooperativas de trabajadores, denominadas Cooperativas de Fomento del Empleo, que a través de ellas, las empresas tienen la posibilidad de contratar trabajadores temporalmente. En estos casos no existe un vínculo laboral directo entre el trabajador y el empleador y se aplica un porcentaje tope de 20 por ciento con relación al número de trabajadores que mantienen vínculo laboral directo.

Finalmente, la estabilidad laboral fue reemplazada por la protección contra el despido arbitrario. Se redujeron los costos de despido al establecer la indemnización por despido a un mes por año trabajado en casos de despido injusto, sin obligación de reponer al trabajador en su puesto de trabajo, eliminando así la estabilidad absoluta. Asimismo, se simplificaron y redujeron los trámites para los despidos por “causa justa”.

Las empresas establecidas en el Perú pueden contratar personal extranjero en una proporción que no exceda el 20 por ciento del número total de sus trabajadores.

Es importante mencionar que, después de haber sido considerado como uno de los países latinoamericanos con el régimen laboral más engorroso y restrictivo, existe cierto consenso internacional que coloca al Perú como uno de los países que más ha avanzado en materia de liberalización del mercado laboral.

Las reformas estructurales aplicadas en el Perú han sido calificadas por importantes funcionarios de organismos internacionales como una de las más avanzadas y profundas de América Latina, así como del mundo. Las políticas de ajuste disminuyeron la hiperinflación y sanearon las finanzas públicas, y en particular estas tres reformas, contribuyeron a restablecer el disminuido aparato productivo; mientras que al mismo tiempo la rápida y drástica liberalización de todos los mercados y la privatización de las empresas públicas promovieron la economía de mercado a través de la dinamización de la inversión⁵³.

3.3. INDICADORES IMPORTANTES PARA LA TOMA DE DECISIONES RESPECTO A LA INVERSIÓN PRIVADA: EL GRADO DE INVERSIÓN Y EL RIESGO PAÍS

Existen inversionistas a nivel mundial que están a la busca de plazas financieras o productivas donde invertir sus capitales y así generar más riqueza. Para determinar qué plaza es más atractiva que otra se toma en cuenta una serie de indicadores relacionados al riesgo de inversión. Dos indicadores o factores importantes para la toma de decisiones de estos inversionistas son el grado de inversión y el riesgo país.

Mientras que el riesgo país es un indicador que sigue los retornos de los instrumentos de deuda de un Estado, y pretende brindar información cuantitativa sobre la evolución del riesgo de incumplimiento que implica una inversión en este tipo de activos, el riesgo soberano se asocia con la capacidad y predisposición de pago de las deudas estatales de un país.

⁵³ COTLER, Julio. “Los empresarios y las reformas económicas en el Perú”. Pág. 16.

Como veremos a continuación, el Perú tiene muy buenos indicadores de riesgo, pues recientemente se ha conseguido el grado de inversión y el riesgo país se encuentra a un nivel bajo-moderado.

Las implicancias de estos resultados positivos en cuanto a estos dos indicadores radican en la mayor atracción de capitales extranjeros a la economía peruana y la reducción del costo de capital, lo que conlleva a un incremento de la inversión privada tanto nacional como extranjera y por ende al incremento del nivel de empleo. Esto se traduce a su vez, en mejores salarios y por ende a la reducción de la pobreza en el país.

3.3.1. EL GRADO DE INVERSIÓN

Recientemente, el 14 de julio del año pasado, la agencia calificadora de riesgo crediticio Standard & Poor's ratificó el grado de inversión que ya había otorgado el pasado 02 de abril de ese mismo año, Fitch Ratings.

Así Standard & Poor's mejoró la calificación de riesgo crediticia (rating) de la deuda soberana de Perú de largo plazo en moneda extranjera de "BB+" (grado especulativo) a "BBB-", alcanzando así a la India y Croacia, situando al Perú entre los países que cuentan con grado de inversión. Esto se debe al boom de los commodities que se vivió a partir del 2006, el cual ha incrementado los ingresos por el aumento de las exportaciones peruanas, al permanente crecimiento económico y al aumento de las capacidades del país para pagar sus deudas.

Mientras tanto Moody's Investors Service el 19 de agosto del presente elevó la calificación a Ba1 desde Ba2 con una perspectiva estable y distando de sólo un peldaño del grado de inversión por esta agencia calificadora.

Pero qué significa realmente para la población peruana y la economía que el país haya obtenido la calificación de grado de inversión.

Como primer punto es conveniente hacer una definición de calificación o rating. En términos generales el rating o calificación de riesgo es la opinión actual de las agencias sobre el riesgo de un emisor de deuda respecto al cumplimiento de una determinada obligación o programa financiero. En particular, la calificación de riesgo o rating soberano es la opinión sobre la habilidad y la disposición de un gobierno soberano de pagar puntualmente todas sus obligaciones financieras. Es decir, es una estimación de la probabilidad futura de que un gobierno caiga en cesación de pagos, lo que se conoce como default.

Es importante señalar que el rating soberano se refiere sólo a la capacidad de un gobierno central de honrar sus deudas con el sector privado, por lo que se excluyen las deudas bilaterales (con otros gobiernos), la deuda contraída con organismos multilaterales (como FMI, BID o BIRF) y la contraída por gobiernos regionales o locales.

Los rating se basan en el análisis de información cuantitativa y cualitativa. Así las agencias toman en cuenta indicadores macroeconómicos e información económica y financiera corrientes de un país o de un emisor en particular. Asimismo, las agencias consideran aspectos cualitativos donde se toman en cuenta opiniones de analistas económicos. Este tipo de información es sumamente importante para las agencias calificadoras de riesgo, en tanto el entorno político y los desarrollos de política afectan la percepción que tengan de la capacidad de pago futura.

Partiendo de esta base, se puede observar en el Cuadro N° 18, que el Perú tiene ratings distintos según las tres agencias calificadoras de riesgo. Para S&P y Fitch, el Perú ha mejorado su calificación recientemente, ubicándose ya en el grado de inversión⁵⁴. Mientras que para Moody's

⁵⁴ Existen dos grandes categorías para clasificar a un emisor de deuda: Grado de inversión y Grado especulativo. Asimismo existen subcategorías con sus respectivas perspectivas u outlooks (positiva, estable y negativa).

el Perú se ubica a un paso antes del grado de inversión. Las tres agencias coinciden en darle un outlook estable.

CUADRO N° 18 CALIFICACIÓN DEL RATING SOBERANO PERUANO

Agencia	Calificación	Desde	Perspectiva
Fitch	BBB-	02 de abril de 2008	Estable
	BB+	31 de agosto de 2006	
	BB	18 de noviembre de 2004	
	BB-	18 de abril de 2001	
Standard & Poor's	BBB-	14 de julio de 2008	Estable
	BB+	20 de noviembre de 2006	
	BB	8 de junio de 2004	
	BB-	1 de noviembre de 2000	
Moody's	Ba1	19 de agosto de 2008	Estable
	Ba2	6 de junio de 2007	
	Ba3	27 de marzo de 1998	
	B2	5 de febrero de 1996	

FUENTE: Bloomberg.

En el Cuadro N° 19 se exponen las fortalezas y debilidades de Perú que cada una de las tres agencias calificadoras de riesgo toma como base para otorgar el rating soberano.

CUADRO N° 19 PERÚ: OPINIÓN DE LAS AGENCIAS CLASIFICADORAS

Agencia	Fortalezas	Debilidades
Fitch	Buen manejo de la repentina prosperidad de commodities	Estrecha base exportadora y vulnerabilidad a los precios de los metales
	Sanas políticas macroeconómicas	
	Rápido crecimiento de exportaciones y del PBI, así como de los ingresos fiscales	Alto, aunque declinante grado de dolarización
	Alto nivel de RIN	
	Adecuado manejo de pasivos del gobierno (canjes, reperfilamientos, emisión de moneda local)	
S&P	Profundización de estabilidad macroeconómica	Aún instituciones políticas en evolución, en un contexto de fragmentación económica, social y étnica
	Fuerte compromiso con la estabilidad fiscal	
	Mejoramiento de la liquidez internacional, favorecido por el robusto crecimiento de las	Limitada flexibilidad fiscal (bajos ingresos respecto al PBI y altas demandas sociales que limitan la flexibilidad del gasto)
Moody's	Manejo fiscal y monetario responsable	Ratios de deuda externa elevados
	Ratios de deuda total debajo de su grupo comparable	Elevada proporción de deuda en moneda extranjera
	Crecimiento favorable y perspectivas positivas de exportaciones	Presencia de un sistema bancario altamente dolarizado
	Sólida posición de RIN	

FUENTE: Tomado de Perú: Grado de Inversión, un reto de corto plazo. Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). 2007.

De esta manera, las razones por las cuales Fitch Ratings, Standard & Poor's y Moody's elevaron su calificación de riesgo de la deuda soberana del Perú de largo plazo en moneda extranjera se deben a la positiva evolución de las principales variables macroeconómicas en el país, así como a la mejora del clima de estabilidad política e institucional. Asimismo, el Perú tiene un desarrollo por encima de sus pares en términos de crecimiento, estabilidad monetaria y ratios de endeudamiento. Un factor crucial para ello ha sido el sostenido crecimiento del valor de las exportaciones y el aumento de la apertura comercial, lo que -dado el éxito alcanzado- ha impactado prácticamente en el desarrollo socioeconómico de todos los sectores y regiones del país. Otra de las razones sería la resistencia del gobierno frente a presiones para incrementar el gasto corriente y utilizar las ganancias esperadas de los commodities para invertir las en infraestructura, pagar la deuda pública e incrementar los activos del país. Finalmente, destaca la existencia de un cambio estructural incipiente en los factores que impulsan el crecimiento económico del Perú, como el mayor dinamismo de las tasas de crecimiento de los sectores no primarios.

Este favorable avance macroeconómico ha sido reconocido primero por Fitch y luego por S&P y contrasta ampliamente con el mantenimiento de la calificación por parte de Moody's, en el que

parece evidente que las restricciones relativas a la carga de la deuda en moneda extranjera y el grado de dolarización parecen haber tenido un peso extremadamente elevado que contrarresta la evolución favorable de la mayoría de indicadores macroeconómicos, tales como importante acumulación de reservas internacionales, cuyo progreso es totalmente innegable.

Sin embargo, la obtención del grado de inversión por parte de estas dos agencias permitirá que el país obtenga financiamiento en el extranjero en mejores condiciones, dada la reducción de la prima de riesgo que los países en desarrollo deben pagar por su mayor probabilidad de impago y mal historial crediticio. De otro lado, ayuda a generar un mejor ambiente de negocios, pues permite aumentar la credibilidad en los inversionistas extranjeros sobre el futuro de sus inversiones dentro del país. A su vez permite que los mismos deseen establecer inversiones de más largo plazo, debido a que pueden formar sus expectativas de una manera más acertada.

En ese mismo sentido, el grado de inversión permitirá -ciertamente- que se incremente la demanda por instrumentos peruanos, reduciendo las tasas y favoreciendo a los consumidores, en último término. Es decir, la demanda empujará las tasas a la baja, el costo financiero de las empresas se hará más barato y esto se podría transferir en menores precios a los consumidores del frente interno.

En palabras del actual Ministro de Economía y Finanzas Luis Carranza “a partir de ahora somos más ricos como país, porque nuestras acciones valen más, las propiedades valen más, nuestros ahorros valen más y eso significa que en los próximos meses la inversión en nuestro país va a crecer significativamente, lo que se traducirá en más empleo y facilitará una importante reducción de la pobreza (...)”⁵⁵

⁵⁵ CARRANZA, Luis. Ministro de Economía y Finanzas. En entrevista al diario El Comercio. 03 de abril de 2008.

3.3.2. EL RIESGO PAÍS

El riesgo país es el índice denominado Emerging Markets Bond Index Plus (EMBI+). Mide el grado de "peligro" que entraña un país para las inversiones extranjeras. El EMBI+ es calculado por el ex banco de inversión JP Morgan.

El riesgo país indica el nivel de incertidumbre para otorgar un préstamo a un país. Dicho en otros términos determina cuál sería la predisposición de un país –o en todo caso de un gobierno- para honrar las obligaciones contraídas con sus acreedores. Cuanta menor certeza exista de que el país honre sus obligaciones, más alto será el EMBI de ese país, y viceversa.

Sin embargo, el riesgo país es más que eso: es una medida de riesgo que emplean los empresarios y los analistas para evaluar la estabilidad de un país. Esto implica que muchos de los inversionistas, especialmente los extranjeros, toman en cuenta este indicador para la toma de decisiones de inversión en Perú.

Los banqueros internacionales utilizan este indicador para evaluar las líneas de crédito y el costo de las mismas a los bancos peruanos. Es así como el riesgo país es determinante para establecer el nivel de las tasas de interés del sistema financiero local.

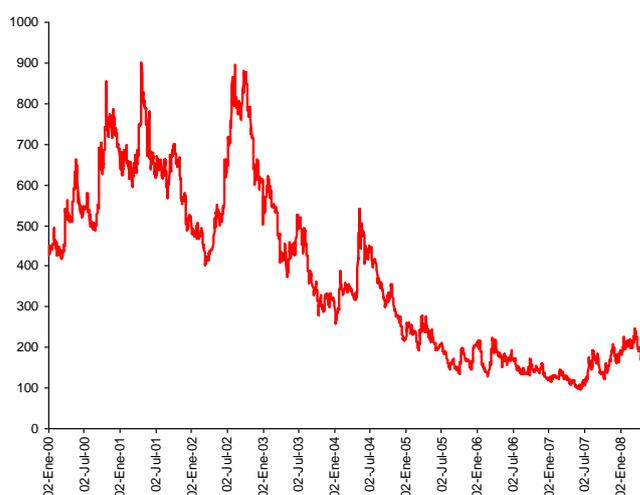
Cuanto mayor es el riesgo, menos proyectos de inversión son capaces de obtener una rentabilidad acorde con los fondos colocados y cuanto menor sea este índice el país se hace más atractivo para los inversionistas.

Como ya se ha mencionado, mientras mayor sea el riesgo país, menor será el incentivo de que nuevos capitales extranjeros ingresen al país. No obstante, en los últimos años, este indicador ha logrado obtener niveles que confirman que el Perú va por la mejor senda económica. Esto, además de ser señal que nuestro país es menos riesgoso, indica que, dado el entorno político-económico, se encuentra en posibilidades de cumplir con sus obligaciones de pago con los acreedores internacionales. Por lo tanto, a partir de estas señales del riesgo país, podemos ver reflejada la estabilidad económica con la que hoy cuenta el Perú y que motiva en gran medida a los capitales

extranjeros a ser invertidos aquí, consolidando el hecho de que el crecimiento económico vaya en ascenso⁵⁶.

En el Gráfico N° 9 se observa la evolución del riesgo país del Perú medido a través del EMBI+ Perú en los últimos diez años. Se puede apreciar claramente que a partir del cuarto trimestre del año 2002 la tendencia del riesgo país cambia, tornándose descendiente con algunos hipos a lo largo de ese tiempo. De esta manera, el Perú alcanzó su mínimo histórico el 12 de junio de 2007, cuando el EMBI+ Perú registró 95 puntos básicos, nivel muy por debajo de sus economías pares sudamericanas (a excepción de Chile).

GRÁFICO N° 9 SPREADS DE LOS BONOS SOBERANOS DE PERÚ: EMBI+ PERÚ
(en pbs)



FUENTE: Bloomberg

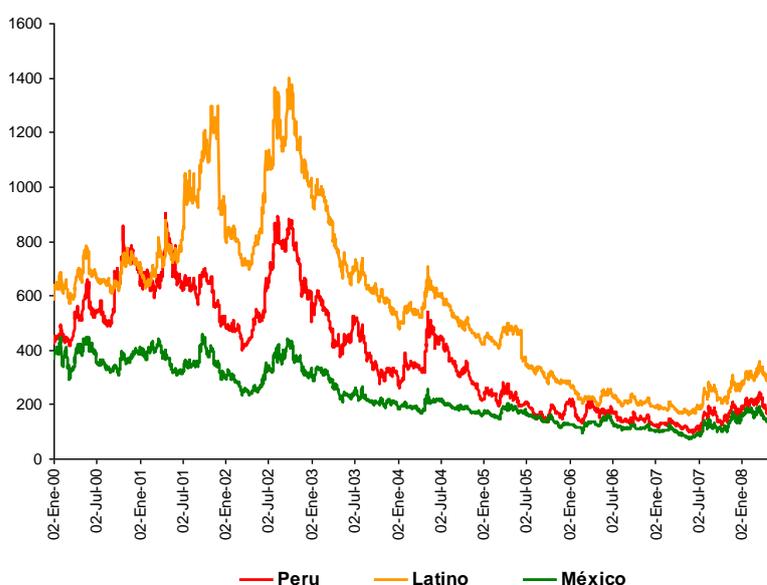
Asimismo, se puede observar que en los últimos meses el riesgo país ha incrementado. Ello se debe a la turbulencia internacional que desde el segundo trimestre del año 2007 se vive en los mercados internacionales y que no hace distinción entre los diferentes países emergentes. Esta

⁵⁶ CHOY CHONG, Gladis. “Perú: Grado de inversión, un reto de corto plazo”. Pág. 35.

turbulencia se encuentra influenciada por la desaceleración económica de Estados Unidos produciendo un contagio financiero, principalmente si se tiene en cuenta que Estados Unidos es uno de los más importantes socios comerciales del Perú.

La evidencia empírica nos muestra que poco se puede hacer para impedir los contagios financieros. Sin embargo, el ámbito interno de la economía peruana ha permitido amortiguar dicho contagio, lo que se demuestra en el Gráfico N° 10, en donde se hace una comparación del EMBI+ Perú con el EMBI+ de la región y el EMBI+ de México.

GRÁFICO N° 10 SPREADS DE LOS BONOS SOBERANOS DE PERÚ, LATINOAMÉRICA Y MÉXICO: EMBI+ PERÚ, EMBI+ LATAM Y EMBI+ MÉXICO



FUENTE: Bloomberg

Como se puede observar en el Gráfico N° 12 el EMBI+ LATAM es superior al de Perú y este último se acerca mucho al Riesgo país de México, el cual es uno de los países de la región que tiene un riesgo país muy bajo, lo que destaca la solidez de las bases macroeconómicas de la economía peruana para enfrentar shocks internacionales, tales como la relación deuda-producto, el déficit fiscal o el crecimiento del PBI.

Esto demuestra que el Perú se encuentra atravesando por buenas condiciones macroeconómicas y atractivas para que los inversionistas foráneos coloquen sus inversiones en el país. De aquí que radica la importancia del buen manejo de las variables macroeconómicas así como del control del ruido político, el cual afecta gravemente y de manera inmediata al riesgo país. Sólo garantizando estabilidad a los inversionistas se podrá incrementar la inversión que requiere el país para seguir manteniendo y/o incrementando las tasas de crecimiento del producto que se han registrado en los últimos períodos.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS E IMPACTO DE LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA EN LA DINÁMICA DE LA INVERSIÓN PRIVADA

La infraestructura de un país se define como el conjunto de estructuras de ingeniería e instalaciones de larga vida útil –por lo general- que constituyen la base sobre la cual se produce la prestación de servicios considerados necesarios para el desarrollo de fines productivos, sociales, políticos y personales⁵⁷.

En este caso especial, la infraestructura que nos interesa estudiar es la relacionada con el desarrollo económico⁵⁸, destacando la infraestructura de transporte (conformada por las redes viales, redes ferroviarias, puertos y aeropuertos), de energía eléctrica, de saneamiento y de comunicaciones.

⁵⁷ BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID). “Un nuevo impulso para la integración de la infraestructura regional en América del Sur”. Pág. 54.

⁵⁸ Si bien todos los tipos de infraestructura –infraestructura vinculada al desarrollo social, a la formación educativa, a la protección del medio ambiente y la que permite el acceso a la información- están relacionadas con el desarrollo económico de un país, nos centraremos por efectos de no extenderse demasiado a la vinculada directamente con el desarrollo económico.

4.1. INFRAESTRUCTURA ECONÓMICA Y LOS REQUERIMIENTOS DE INVERSIÓN

En la actualidad existe una brecha por cubrir en infraestructura estimada en US\$ 23 mil millones⁵⁹. Aún falta establecer políticas más eficientes para promocionar la inversión en infraestructura de servicios públicos, pues en el Ranking de Competitividad Global, de 131 países, Perú ocupa el puesto 104 en cuanto al segundo pilar, el cual es infraestructura⁶⁰.

Como se puede apreciar en el Cuadro N° 20, de todos los factores que se califican en el ranking sólo uno aparece como ventaja con la ubicación 47 (de las 131 economías) que corresponde a Km. de carreteras disponibles, mientras que los otros 6 restantes son calificados en posiciones inferiores por lo que se les considera como desventajas, siendo el más preocupante la calidad en la infraestructura portuaria, ocupando el puesto 122.

⁵⁹ Según cifras de ADEPSEP (2005)

⁶⁰ Los pilares del Ranking de Competitividad Global son: Instituciones, Infraestructura, Estabilidad Macroeconómica, Salud y Educación Primaria, Educación Superior y Capacitación, Eficiencia del Mercado de Bienes, Eficiencia del Mercado Laboral, Sofisticación del Mercado Financiero, Actualización Tecnológica, Magnitud del Mercado, Sofisticación de los Negocios e Innovación.

CUADRO N° 20 PERÚ: RANKING DE COMPETITIVIDAD GLOBAL EN INFRAESTRUCTURA

Factores calificados	Ranking	Condición
Calidad en la infraestructura portuaria	122	Desventaja
Calidad en la infraestructura total	104	Desventaja
Calidad en la infraestructura del transporte aéreo	98	Desventaja
Calidad en carreteras	95	Desventaja
Calidad en la infraestructura de vías ferroviarias	93	Desventaja
Líneas telefónicas	91	Desventaja
Calidad en la cobertura eléctrica	66	Desventaja
Kilómetros de carretera disponibles	47	Ventaja

FUENTE: Reporte de Competitividad Global 2007 – 2008. World

Economic Forum

La inversión en infraestructura de servicios públicos en el país durante los últimos veinticinco años ha estado caracterizada por su alta volatilidad e insuficientes recursos, como se puede observar en el gráfico N° 13. Luego de que la inversión total en infraestructura se ubicó en un promedio de 2.4 por ciento del PBI durante el periodo 1980 - 1984, esta se contrajo casi a la mitad durante el quinquenio 1985-1990, como resultado de la profunda crisis económica que atravesó el país en esos años. Posteriormente, la inversión creció significativamente, alcanzando niveles muy superiores a los de la década de los ochenta (entre 1994 y 1999 el promedio fue de 3.6 por ciento del PBI)⁶¹.

En el Cuadro N° 21 se puede observar que en el período 2001 – 2005 la inversión pública en infraestructura alcanzó solamente el 1.90 por ciento del PBI, a pesar de que en esos años se registraron tasas de crecimiento económico positivas y consecutivas. Ello indica que la política de inversiones adoptada por el gobierno de turno no fue la más apropiada, sobre todo si se tiene en cuenta que aún en el quinquenio anterior la inversión en infraestructura fue mucho mayor, a pesar de haber atravesado por recesiones. (Para mayor detalle ver Anexos N° 10 y 11).

⁶¹ INSTITUTO PERUANO DE ECONOMÍA (IPE). “Inversión privada y pública en infraestructura en el Perú: El camino para reducir la pobreza”. Pág. 34.

CUADRO N° 21 PERÚ: INVERSIÓN PÚBLICA EN INFRAESTRUCTURA 1980 – 2005 (Como % del PBI)

Periodo	Saneamiento	Telecomunicaciones	Transporte	Energía	Total Inversión Pública
1981 - 1985	0.07%	0.29%	0.74%	1.40%	2.50%
1986 - 1990	0.24%	0.15%	0.17%	0.63%	1.20%
1991 - 1995	0.42%	0.56%	0.49%	0.49%	1.95%
1996 - 2000	0.62%	1.39%	0.66%	1.15%	3.82%
2001 - 2005	0.22%	0.65%	0.53%	0.50%	1.90%
Quinquenio de mayor crecimiento					
1995 - 1999	0.65%	1.48%	0.71%	1.01%	3.85%

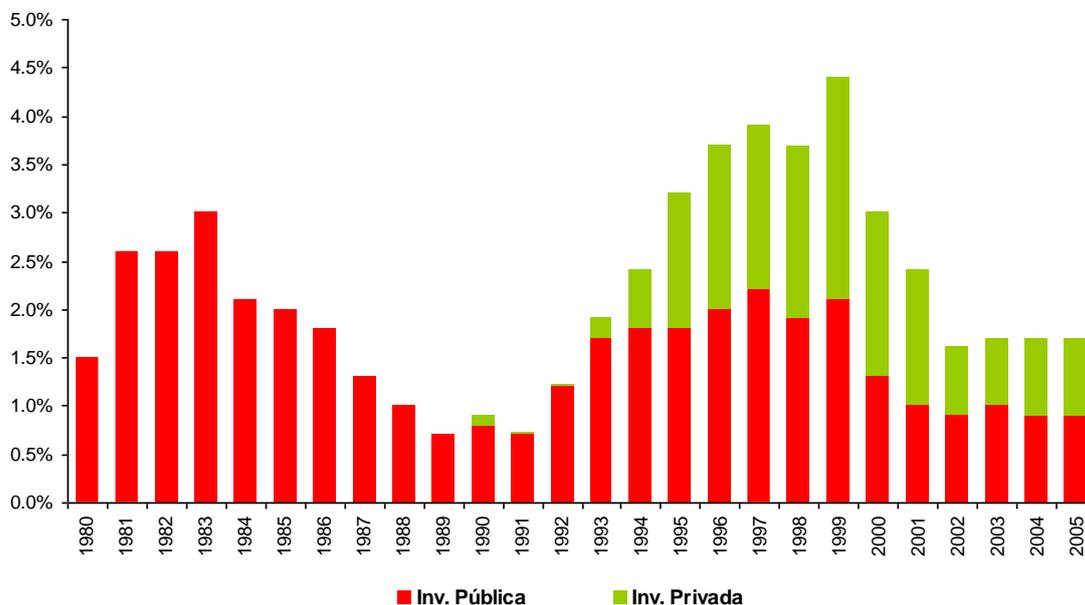
FUENTE: MEF, MTC, VMCS, MINEM, OSIPTEL, OSITRAN y Calderón y Server (2004).

ELABORACIÓN: Instituto Peruano de Economía (IPE).

Como se observa en el Gráfico N° 11 en el período 1980 - 2005 los mayores recursos destinados a la inversión en infraestructura para el desarrollo de servicios públicos respondieron a una mayor participación de la inversión pública y –especialmente- al inicio de la participación del sector privado en la provisión de dichos servicios. Como ya se ha mencionado anteriormente, luego del año 1999 este escenario se revirtió, registrándose una significativa caída de la inversión privada y pública con un promedio para el quinquenio 2001 – 2005 de 0.97 y 0.93 respectivamente. En el caso del componente público, este aún no ha logrado recuperar los niveles que se alcanzaron a inicios de la década de 1980.

En el Gráfico N° 11 se puede apreciar claramente lo descrito anteriormente, particularmente la relevancia de la inversión privada como complemento de la inversión pública en infraestructura de servicios públicos.

GRÁFICO N° 11 INVERSIÓN PRIVADA Y PÚBLICA EN INFRAESTRUCTURA DE LOS SERVICIOS PÚBLICOS: 1980 – 2005 (Como % del PBI)



FUENTE: MEF, MTC, VMCS, MINEM, OSIPTEL, OSITRAN y Calderón y Server (2004).

ELABORACIÓN: Instituto Peruano de Economía (IPE).

Si sólo se analiza la inversión pública en infraestructura, se tiene que esta representó en el período 1980 – 2005, en promedio, 1.6 por ciento del PBI, destacando la inversión que se hizo en la primera mitad de la década de 1980 en el sector energía, básicamente como resultado de la construcción de nuevas centrales hidroeléctricas en la sierra, y en el sector transportes, dejando al resto de sectores de lado. Sin embargo, la inversión en estos dos sectores favorecidos en esta época estuvo concentrada en tres o cuatro proyectos.

Por otro lado, durante la segunda mitad de los ochenta la situación se volvió crítica, cuando la erosión de los ingresos tributarios y el pésimo manejo de las empresas públicas restringieron severamente la inversión en infraestructura de servicios públicos. La recuperación de los recursos asignados hacia la provisión de infraestructura fue la característica predominante de la inversión pública durante la década de los noventa. Los sectores más favorecidos fueron aquellos donde el

sector privado casi no participó en el proceso de privatizaciones y concesiones, es decir, transportes y saneamiento.

Luego de este periodo, entre 1999 y el año 2001 la inversión pública registró una considerable disminución, la cual afectó a todos los sectores. Las razones de esta contracción fueron la erosión de la base tributaria ante los cambios introducidos a partir de 1997 y la consecuente carencia de recursos públicos, y en segundo lugar, el importante ajuste fiscal implementado por el Gobierno de Transición para corregir el déficit fiscal heredado. Así, la inversión pública en infraestructura de servicios públicos pasó de representar un 2.1 por ciento del PBI en 1999 a sólo un 1.0 por ciento del PBI en el 2001⁶².

Posteriormente, la inversión pública no se recuperó y se ubicó, en promedio, entre 0.9 y 1.0 por ciento del PBI a lo largo del periodo 2001-2005. El sesgo hacia el gasto corriente en detrimento de la inversión pública fue la característica de la expansión del gasto público durante este periodo.

En cuanto a la inversión privada en infraestructura se puede observar en el Gráfico N° 11 que esta fue casi nula en la década de 1980, mientras que en la década de los noventa la presencia del sector privado fue en telecomunicaciones y energía. Así, desde el inicio de la participación privada en ambos sectores -es decir 1994- hasta el año 2005, la inversión privada en telecomunicaciones alcanzó un promedio anual de 0.89 por ciento del PBI, mientras que en el caso del sector energía dicho promedio alcanzó un promedio de 0.41 por ciento del PBI anual. Cabe señalar que en la inversión en energía no se está considerando la totalidad de las inversiones asociadas al proyecto Camisea, que al año 2005 alcanzaban un poco más de US\$ 1,600 millones.

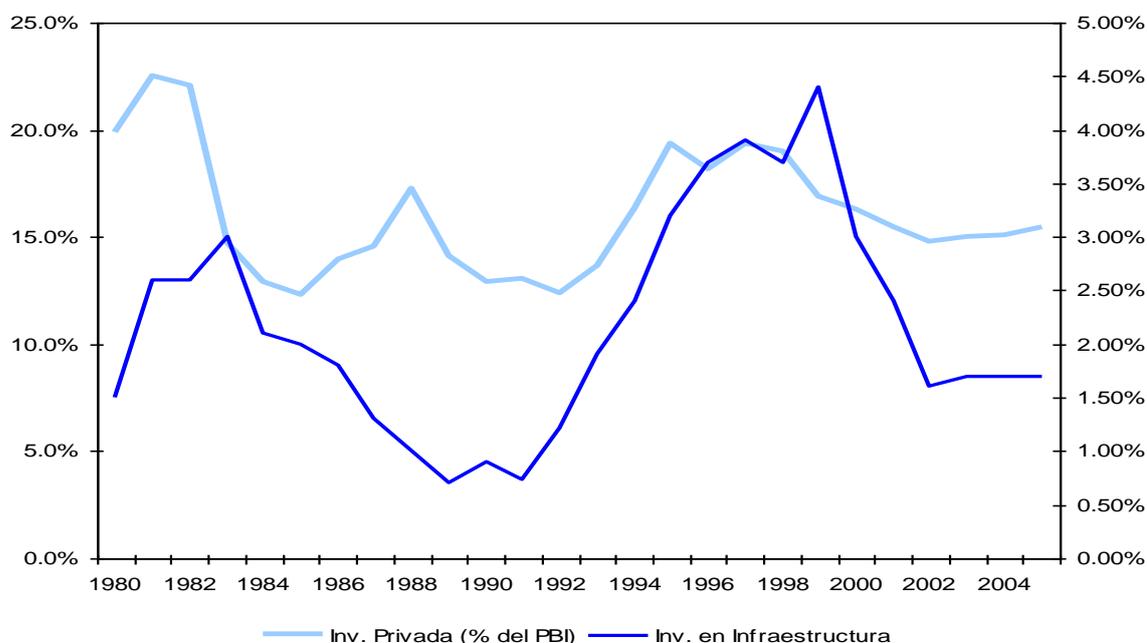
Después de haber descrito la dinámica de la inversión en infraestructura, es necesario resaltar la importancia de este como mecanismo de dinamización de la inversión privada, pues se sabe que mientras más desarrollado en infraestructura se encuentre el país, lo vuelve más atractivo para

⁶² INSTITUTO PERUANO DE ECONOMÍA (IPE). “Inversión privada y pública en infraestructura en el Perú: El camino para reducir la pobreza”. Op. Cit. Pág. 45.

los inversionistas (nacionales y extranjeros) pues se tornan más competitivo a nivel internacional los negocios, lo que asegura la rentabilidad de las inversiones.

Una clara muestra de ello podemos verlo en el gráfico N° 12 donde se observa una tendencia similar entre la inversión en infraestructura (tanto pública como privada) y la inversión privada. Ello comprueba que a mayor desarrollo de infraestructura, mayor es el desempeño de la inversión privada en el país.

GRÁFICO N° 12 INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA VS. INVERSIÓN PRIVADA (% del PBI y var. %)



Sin embargo, cabe destacar que este nuevo gobierno (2006 – 2011) inició un programa denominado “*Shock de Inversiones*”, en el cual destacan importantes proyectos de inversión en infraestructura en coparticipación con la iniciativa privada.

4.2. SHOCK DE INVERSIONES: REDUCCIÓN DE LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Según el Foro Económico Mundial el Perú es la cuarta economía más atractiva para la inversión en infraestructura en América Latina, pues⁶³:

- Perú se ubica en el segundo lugar en la región, en continuidad de la inversión privada en infraestructura, pues sólo el 4 por ciento del total de proyectos han sido postergados o cancelados, mientras que ninguna de las cancelaciones han sido por parte del Gobierno.
- En términos de Asociación Público-Privada (APP) el Perú tienen uno de los más eficientes procedimientos de adjudicación de proyectos.
- El Perú ha conseguido un gran avance en la mejora de su entorno económico gracias a la inversión privada en infraestructura.
- Perú ocupa el primer lugar en la región, superando incluso a Chile, en la buena disposición del Gobierno para promover la inversión privada en infraestructura.

De esta manera, el Gobierno en un esfuerzo por incrementar la inversión en infraestructura en el país inició en el segundo semestre del año 2006 el shock de inversiones, programa mediante el cual se aprobaron líneas de crédito para la realización de proyectos de inversión productivos, de saneamiento, de electrificación rural, entre otros en todo el país. En total aparecieron 783 proyectos detallados en la norma correspondiente (Ley N° 28880), que establecía la posibilidad de usar procesos simplificados y plazos que fueran más allá del año fiscal.

⁶³ WORLD ECONOMIC FORUM. “Benchmarking National Attractiveness for Private Investment in LA Infrastructure”. Pág. 7.

Pero no sólo la inversión pública en infraestructura es la que se está incrementando, existen también interesantes proyectos que gracias a la participación de la inversión privada se podrán ejecutar en el mediano y largo plazo.

Por lo tanto, la brecha por cubrir en infraestructura se está cerrando, aunque a paso lento, lo que hace plausible el cambio de rumbo y la adopción de políticas que promocionan y dinamizan este tipo de inversiones. En el Cuadro N° 22 se observa cómo Proinversión estima el avance en el proceso de cierre de la brecha de infraestructura para el año 2008.

CUADRO N° 22 CERRANDO LA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA EN EL PERÚ
(Millones de US dólares)

SECTOR	BRECHA EN INFRAESTRUCTURA (IPE)	INVERSIÓN COMPROMETIDA POR PROINVERSIÓN Y REALIZADA POR EL S. PÚBLICO Y S. PRIVADO (2005 - 2006)	NUEVA BRECHA DE INFRAESTRUCTURA AL 2006	AVANCE EN REDUCCIÓN DE BRECHA AL 2006	INVERSIONES POR CUBRIR (MILLONES DE US DÓLARES) PRESUPUESTADO S. PÚBLICO Y PRIVADO 2007
Total	22,879	5,167	17,712	23%	2,104
Sector Vial	6,829	2,008	4,821	29%	438
Sector Telecomunicaciones	4,633	836	3,797	18%	290
Sector Saneamiento	4,619	506	4,113	11%	529
Sector Electricidad	5,523	963	4,560	17%	768

FUENTE: Proinversión

Elaboración: Proinversión

De otro lado, fuera de los proyectos que están llevando a cabo en cada uno de los sectores (Producción, Vivienda, Construcción y Saneamiento, Transportes y Comunicaciones, etc.), existen ciertos proyectos que los lleva a cabo exclusivamente Proinversión por un monto estimado de inversión que asciende a los US\$ 2,402 millones y cuya Buena Pro se adjudicaron entre el 2007 y el 2009.

Las inversiones a realizarse son en los campos de infraestructura Vial, Transporte Urbano, Aeropuertos, Puertos, Hidrocarburos, Telecomunicaciones, Saneamiento y Energía. En el Cuadro N° 28 se tiene el detalle de los proyectos de inversión, el monto estimado de inversión y el trimestre en el que se adjudica la Buena Pro..

CUADRO N° 23 PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA EN LA CARTERA DE PROINVERSIÓN

INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA VIAL			
PROYECTO	LONGITUD (KM)	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO
Red Vial N° 4	665	60	IIIT 2008
Eje Amazonas Centro	867,2	88,4	IIT 2008
Corredor Vial Interoceánico Sur: Tramos 1 y 5	1576	166,8	IIT 2008
Programa Vial Costa - Sierra	599	180,6	IIT 2008 (C-1,2) IIIT 2008 (C-3) IVT 2008 (C-4,5,6)
Total Inversión estimada		495,8	
INVERSIÓN EN TRANSPORTE URBANO			
PROYECTO	LONGITUD (KM)	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO
Tren Eléctrico	19,9	260	IT 2009
INVERSIÓN EN AEROPUERTOS			
PROYECTO	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO	
Aeropuertos de provincia	150	IVT 2008	
INVERSIÓN EN PUERTOS			
Terminales portuarios (Muelle Minerales, Paita, Chimbote, Salaverry, Ilo, San Martín, Iquitos, Pucallpa y Yurimaguas)	312,2	IT 2009; Iquitos y Pucallpa IIIT 2008; Muelle de Minerales y Yurimaguas por definir	
INVERSIÓN EN HIDROCARBUROS			
PROYECTO	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO	
Gasoductos Regionales	200	IIIT 2008	
Ducto para transportar GLP y Diesel de Pisco a Lurín	60	IIIT 2008	
Total Inversión estimada		260	
INVERSIÓN EN TELECOMUNICACIONES			
PROYECTO	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO	
Banda D y E	200	IIT 2008	
Banda B	80	IIT 2008	
Banda Ancha Rural	17	IIT 2008	
Telecomunicación rural-Internet rural	9	IIT 2008	
Total Inversión estimada		306	
INVERSIÓN EN SANEAMIENTO			
PROYECTO	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO	
Saneamiento en Piura y Paita	290	IIIT 2007	
Abastecimiento de agua potable para Lima	286	IVT 2007	
Total Inversión estimada		576	
INVERSIÓN EN ENERGÍA			
PROYECTO	MONTO DE INVERSIÓN (US\$ MM)	ADJUDICACIÓN BUENA PRO	
Línea de transmisión Macchu Picchu - Cotaruse	42	IT 2009	
TOTAL DE INVERSIÓN		2402	

FUENTE: Proinversión

Asimismo, el 18 de diciembre del 2008 el Gobierno declaró prioritario y de interés nacional un paquete de 12 proyectos de inversión en infraestructura. (Ver Cuadro N° 24). El conjunto de inversiones está compuesto por seis puertos, dos carreteras, dos irrigaciones, la planta de tratamiento de aguas residuales La Taboada y el paquete de los aeropuertos regionales del sur.

Se trata de los 12 proyectos más atractivos, que en varios casos podrían entregarse a los concesionarios como proyectos autosostenibles. Pero sobre todo, se trata de los proyectos cuyo proceso en el Estado se encuentra más avanzado. La inversión estimada en 9 de los 12 proyectos priorizados asciende a US\$ 1,269 millones.

CUADRO N° 24 PROYECTOS PRIORIZADOS PARA EL 2009 DE INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA PÚBLICA

PROYECTO	INVERSIÓN ESTIMADA	SITUACIÓN ACTUAL	ENTREGA DE CONCESIÓN
Puerto de Paíta	US\$ 127,8 millones	Se ha publicado la versión final del contrato de concesión	Primer trimestre del 2009
Autopista El Sol (tramo Trujillo - Sullana)	US\$ 170 millones	Elaboración de la segunda versión del contrato	Segundo trimestre del 2009
Puerto de Iquitos	US\$ 12 millones	Se modificará el plan de promoción	Por determinar
Puerto de Yurimaguas	Pendiente por APN	En etapa de estudios	Por determinar
Puerto de Pucallpa	US\$ 14 millones	Se remitió a la APN las modificaciones al plan de promoción	Por determinar
Proyecto de Chavomichic		No ha sido encargado	
Puerto de Salaverry	Pendiente por APN	Definiendo si el proyecto es autosostenible	Cuarto Trimestre del 2009
Planta de Tratamiento de Aguas Residuales La Taboada	US\$ 333 millones	Aprobada la versión final del contrato el 30/12/2008	Primer trimestre del 2009
Carretera IIRSA Centro Evitamiento Ramiro Priale	Por definir	Se volverá a convocar los estudios para el trazo	Por determinar
Puerto San Martín	US\$ 80,4 millones	En estudio de definición de inversiones	Segundo trimestre del 2009
Proyecto Especial Majes-Siguas II	US\$ 375 millones	Suspendido hasta que el MEF emita opinión sobre estructura financiera	Por determinar
Aeropuertos regionales del Sur	US\$ 156,9 millones	Se suscribió el contrato con el banco de inversión	Tercer trimestre del 2009

FUENTE: Proinversión

4.3. EL PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES Y CONCESIONES COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA

A inicios de la década de 1990, las empresas públicas peruanas atravesaban una seria crisis, no sólo en el aspecto financiero y de gestión, sino también por su falta de legitimidad en la sociedad. Sus significativos déficits eran cubiertos en su mayoría con financiamiento interno a través de la emisión monetaria, lo que llevó a impulsar la inflación (el financiamiento externo era inaccesible, debido a la crisis de la deuda por la que atravesaba el país).

Asimismo, la infraestructura de servicios y el transporte de uso públicos habían sido dejados de lado, lo que llevó a su consiguiente deterioro y poca (o casi nula) ampliación de cobertura, especialmente en las zonas rurales del país, donde la inversión en infraestructura se convierte en tema prioritario para satisfacer las necesidades de la población e incrementar así su bienestar.

Es así que se inició la promoción de la inversión privada -ya que se concebía a la inversión privada como el motor de la economía- mediante los procesos de privatización y el otorgamiento de concesiones de los servicios públicos y la infraestructura de transporte de uso público.

El argumento fue ampliar la cobertura y mejorar la calidad de los servicios en beneficio de los usuarios, debido a que el sector público enfrentaba desde tiempo atrás problemas de eficiencia en la provisión de tales servicios, así como severas restricciones financieras para atender las inversiones y el mantenimiento adecuado de la infraestructura⁶⁴.

⁶⁴ URRUNAGA, Roberto y José L. Bonifaz. “Regulación y concesiones de servicios públicos”. Págs. 26 – 35.

Las privatizaciones y las concesiones permiten utilizar las ventajas de las empresas privadas sobre el Estado en cuanto a menores costos de diseño, construcción, operación, mantenimiento, innovación y eficiencia directora en las obras de infraestructura y servicios públicos.

4.3.1. EL PROCESO DE PRIVATIZACIONES

A fines de la década de 1980 las empresas públicas representaban entre el 15 y 20 por ciento del PBI, el 28 por ciento de las exportaciones y 26 por ciento de las importaciones. El Estado controlaba el monopolio de los servicios públicos entre ellos, la electricidad, los hidrocarburos y las telecomunicaciones. Contaba además, con una participación superior al 60 por ciento en el sistema financiero, a través de la banca estatal de fomento y la banca asociada, controlaba el 35 por ciento de la producción minera y mantenía una presencia importante en la pesca y en la comercialización de alimentos, entre otras actividades de la economía⁶⁵.

El crecimiento del mercado dependió entonces del Estado, en una relación causal que duró hasta fines de 1980. Cuando el Estado entró en crisis y el modelo de crecimiento se dejó de lado, el sector privado –debido al tipo de relación que se había establecido- también resultó golpeado. El resultado fue el creciente desempleo, la pérdida del poder adquisitivo de los salarios, el incremento de la pobreza a niveles extremos y la creciente informatización.

Es por ello que el proceso de privatización tuvo como base la idea de que las privatizaciones permitirían acabar con el déficit fiscal, la hiperinflación, el exceso de burocracia, la falta de productividad y el manejo mucha veces corrupto de las empresas públicas. La erradicación de esos males -producidos por la ineficiencia del Estado- daría lugar a una economía con un crecimiento sostenible, eficiente y competitivo, que permitiría incrementar el empleo y mejorar los salarios⁶⁶.

⁶⁵ FRANCO, Bruno, Ítalo MUÑOZ, Pedro SÁNCHEZ y Verónica ZAVALA. “Las privatizaciones y concesiones”. Pág. 29.

⁶⁶ RUIZ CARO, Ariela. “Las privatizaciones en Perú: un proceso con luces y sombras”. Revista Nueva Sociedad N° 207. Pág- 51..

La privatización constituyó uno de los ejes del programa de reformas estructurales y modernización de la economía implementado en el marco del Consenso de Washington. Fue concebida como una herramienta a través de la cual el Estado trasladaba al sector privado la iniciativa productiva y empresarial, con el fin de fortalecerse y tornarse eficiente en aquellas áreas en las que había perdido presencia en las últimas décadas: educación, salud, seguridad y administración de la justicia. Por lo tanto, correspondía al sector privado encargarse directamente de la actividad productiva y constituirse en el motor del desarrollo del país.

Otro de los objetivos del proceso de transferencia de las empresas públicas al sector privado fue captar inversiones extranjeras. Fue una forma de atraer capitales productivos que, de no haber encontrado altas tasas de rentabilidad con riesgos mínimos, se habrían dirigido al sector financiero. Es decir, en el Perú las privatizaciones no sólo constituyeron componentes fundamentales del programa de reformas sino que fueron mecanismos importantes para promover la inversión privada.

Esto se constata con el hecho de que el proceso de privatización absorbió, desde 1992 hasta fines de la década, las dos terceras partes de dicha inversión en el país. En ese sentido, una de las afirmaciones más comunes es que, como resultado del aumento de la inversión privada, se reforzó la capacidad productiva del país, especialmente en telecomunicaciones, minería y electricidad, donde hoy operan empresas más fuertes y competitivas, con un mejor conocimiento de los mercados externos y con amplias posibilidades de obtener los capitales necesarios para continuar su expansión⁶⁷.

De esta manera, las privatizaciones en el Perú atravesaron por dos etapas muy marcadas:

- Una primera iniciada en 1992 y que abarca hasta el año 1996, la cual estuvo caracterizada por la intensidad y rapidez del proceso y énfasis que el Gobierno puso para transferir al sector privado las empresas más importantes del país.
- A partir de 1997 las crisis financieras internacionales (la crisis asiática y la crisis rusa) hicieron que los flujos de inversión extranjera redujeran sus volúmenes a los países

⁶⁷ RUIZ CARO, Ariela. “Las privatizaciones en Perú: un proceso con luces y sombras”. Op. Cit. Pág. 52.

de la región, al mismo tiempo que las privatizaciones causaron malestar en la población al no ser percibidas como una mejoría para la economía y el gasto del Estado. Asimismo, a partir de 1999 empiezan a tomar mayor importancia las concesiones en las empresas del Estado.

Si bien es cierto que numerosos procesos se han llevado a cabo desde la década anterior, cabe precisar que la continuidad del proceso de privatización presenta actualmente serias dificultades de orden interno, que se expresan en el claro rechazo de amplios sectores de la población. Ello queda demostrado en el hecho que a partir del año 2002 no se ha vuelto a realizar ningún otro proceso de privatización, quedando aún empresas públicas por vender, tales como Electroperú o la Empresa Nacional de Puertos (Enapu) que enfrentan serios problemas para realizar una eficiente gestión administrativa de los servicios que proporcionan.

En el Cuadro N° 25 se puede observar todos los procesos de privatización llevados a cabo desde 1992 hasta el 2002⁶⁸, año en que se realizó la última privatización.

⁶⁸ Según datos publicados en la página web de PROINVERSIÓN, ente encargado de la promoción de la inversión privada. Disponible en <http://www.proinversion.gob.pe>

CUADRO N° 25 PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES: A AGOSTO DE 2008 (US
Dólares)

Año	Nombre	Sector	Oferta Económica (US\$)
1992	Grifos PetroPerú	Energía	39,328,387
1992	Hierro Perú	Minería	118,055,166
1992	Sudamericana de Fibras (SUFISA)	Textil	1,002,000
1993	Aeroperú	Transportes	23,101,165
1993	Petrolera Transoceánica	Energía	25,175,000
1993	Pesquera Perú	Pesca	6,700,000
1993-2001	Minero Perú 1/	Minería	251,147,568
1993-1997	Paramonga 2/	Agricultura	46,230,000
1994	Banco Internacional del Perú (Interbank)	Finanzas	51,000,000
1994	Cementos Lima (CELIMA)	Construcción	111,821,422
1994	Certificaciones Peruanas CERPER		1,440,915
1994	CPT Entel	Telecomunicaciones	3,440,000
1994	Electrolima	Energía	1,049,719,455
1994	Tintaya	Minería	273,000,000
1995	Banco Continental	Finanzas	225,700,000
1995	Cemento Norte Pacasmayo	Construcción	15,474,303
1995	Cemento Sur S.A. (CESUR)	Construcción	8,168,606
1995	FERTISA	Agricultura	3,110,000
1995	Hoteles del Perú ENTUR PERÚ	Turismo	47,365,224
1995	Pesquera Samanco	Pesca	4,753,928
1995-1998	Pesca Perú 3/	Pesca	112,823,530
1996	Incasa	Producción	6,922,407
1996	PetroPerú 4/	Energía	199,356,500
1996	SIDERPERU	Minería	193,000,000
1996-2001	Centromín 5/	Minería	1,057,928,988
1997	Electro Sur Medio	Energía	51,285,000
1997	Electro Perú	Energía	597,794,000
1997	Ampollas Farmacéuticas	Servicios	221,682
1997	Tierras Chavimochic	Inmobiliario	3,771,373
1997	Planta Lechera de Sullana	Agricultura	1,157,000
1997	Empresa de cine, radio y televisión peruana S.A.	Telecomunicaciones	16,000,000
1998	Empresas Regional de Electricidad 6/	Energía	145,573,484
1998	Cemento Rioja	Construcción	15,215,000
1998	ERGUSA	Agricultura	777,777
1998	EMSAL	Producción	13,947,799
1999	ENAFER	Transportes	5,950,000
1999	Planta Lechera Tacna	Agricultura	186,396
2000	Centro de Desarrollo Ganadero Tournavista CEDEGAT	Agricultura	2,150,000
2001	Electro Andes	Energía	226,631,642
2001	Planta Lechera Iquitos	Agricultura	262,550
2002	LICDSA Yauricocha	Transportes	700,000
TOTAL			4,957,388,267

FUENTE: Proinversion

1/ Incluye Berenguela, Cerro Verde, Concesió EINFORM, Concesiones Auríferas, La Granja, Los Prospectos Jarahuallí, Amistad, Huacchara, Las Orquídeas, Pusha Quilca Socavor del Emperador, Yaryuco Cascas, Cwayo Huinicunca, Hualatan, Mishky-Tinoray, Cañaniaco Jehuamarca Winicocha, Los Pryectos Quellaveco, Refinería Cobreilo, Refinería Zin Cajamraquilla.

2/ Incluye Cartavio, Chillón, Convención Lima, PPX8, San Martín, Grupal.

3/ Incluye Callao Norte, Callao Sur, Chancya, Chimbote, Chimbote Centro, Chimbote Sur, Huacho, Huarmey, Ilo Norte, Ilo Centro, Ilo Sur, La Planchada, Pisco Sur, Refinería Callao, Refinería Ilo, Refinería Pisco, Refinería Supe, Supe Norte, Supe Sur, Tambo de Mora Norte, Tambo de Mora Sur.

4/ Incluye Petrolube, Reflafampilla.

5/ Incluye Anatamina, Empresa Metalúrgica La Oroya, las Empresas Mineras MAHR TUNEL S.A., Cobriza S.A., PARAGSHA S.A., Electro Andes, Imexcallao, Paucaray, Unidad Producción Yauricocha, Yuncan.

6/ Incluye Electro Centro, Electronoroeste, Electro Norte, Electro Norte Medio.

Según las estadísticas de Proinversión el Estado recaudó en todos estos años casi 5 mil millones de dólares de lo cual se sabe que aproximadamente un tercio habría sido destinado a gastos relacionados con Defensa e Interior, otro tercio a la recompra de deuda y el resto a gastos sectoriales y sociales⁶⁹. Es decir, muy poco se destinó hacia la inversión (asumiendo que el porcentaje destinado a Defensa e Interior no sólo fue para cubrir gasto corriente, sino también gasto de capital), por lo que la inversión pública se mantuvo en niveles muy bajos durante la década de los noventa; es recién a partir del último gobierno que el rol de la inversión pública ha recobrado mayor dinamismo, pero este proceso será analizado en un acápite posterior.

4.3.2. EL PROGRAMA DE CONCESIONES

La concesión es el contrato mediante el cual el Estado otorga a los particulares: La gestión y prestación de una actividad considerada como servicio público. El derecho a la construcción, reparación, conservación y explotación de una obra pública de infraestructura, bajo su cuenta propia y riesgo, construida sobre bienes de dominio público, sujeta a un plazo determinado y sometida a un régimen regulatorio, en que el pago de la inversión y costos operacionales se efectúa por los usuarios.

Este mecanismo está diseñado para que en una primera etapa las concesiones impliquen flujos de inversión para el funcionamiento eficiente y óptimo de los servicios públicos derivados de infraestructura (vial, aeroportuaria, de telecomunicaciones, etc.). Más adelante, el concesionario hará el establecimiento de tarifas y en algunos casos, se dará un pago inicial por la adjudicación del negocio. La gran ventaja de este sistema es evitar que el Estado costee las inversiones, gastos de mantenimiento, ampliaciones, etc.

Entre los objetivos económicos se busca incrementar la cantidad y calidad de infraestructura productiva del país; promover y conseguir la participación del sector privado en el financiamiento, construcción y gestión de la infraestructura y servicios públicos del país, desarrollar el mercado competitivo de obras de infraestructura y servicios públicos, aumentar el valor y la cantidad de activos del Estado –que nunca pierde los derechos de propiedad de las inversiones-, liberar recursos fiscales para orientarlos a programas de inversión social y lucha contra la pobreza extrema, generar economías externas a las empresas que permitan reducir los costos para

⁶⁹ Informe final de la Comisión Investigadora del Congreso sobre Delitos Económicos y Financieros cometidos entre 1990 y 2001. Junio de 2002.

aumentar la competitividad del Perú y el nivel de competencia interna y estimular el traslado de las ganancias de productividad y la reducción de costos a los consumidores a través de menores precios.

A partir de 1999 empezaron a llevarse a cabo de una manera más dinámica las concesiones de empresas y/u obras de infraestructura y de servicios públicos, como una segunda modalidad de inversión privada en las empresas del Estado.

Según estadísticas de Proinversión se ha identificado y definido una lista prioritaria de proyectos para que fuesen entregados al sector privado culminando de esta manera 29 procesos de concesión entre los que figuran el teleférico de Macchu Picchu, la banda b de telefonía móvil, el terminal portuario del Callao, el primer grupo de aeropuertos, entre otros.

En el Cuadro N° 26 se puede observar todos los procesos de concesión que se han llevado a cabo desde 1996, los cuales ascienden -como ya se ha mencionado- a 29 procesos con cuyas transacciones superan los US\$ 1,500 millones y tienen una inversión comprometida que bordea los US\$ 4,752 millones. Estas concesiones se han otorgado por diferentes plazos pero ninguna de ellas excede los 30 años.

CUADRO N° 26 PROGRAMA DE CONCESIONES: A AGOSTO DE 2008 (US Dólares)

Año	Nombre	Sector	Oferta Económica	Inversión Proyectada
1996-2006	Centromín 1/	Minería	86,462,000	100,000,000
1996-1998	PetroPerú	Energía	362,992,000	n.d.
1998	Teleférico Macchu Picchu	Turismo	2,000,000	8,000,000
1998	Transmisión Mantaro - Socabaya	Energía	n.d.	179,179,000
1999	Transmisión Sur	Energía	74,480,000	145,574,703
1999	Puerto Matarani	Producción	9,600,000	4,600,000
2000	Aeropuerto Internacional Jorge Chávez	Transportes	n.d.	580,166,000
2000	CPT ENTEL TELECOM 2/	Telecomunicaciones	100,052,180	n.d.
2001	Línea La Oroya Carhuamayo	Energía	69,400,000	n.d.
2002	CER Huachipa	Turismo	30,000	n.d.
2002	ETECEN ETESUR	Energía	69,779,000	n.d.
2003	Red Vial 5	Transportes	n.d.	61,400,000
2004	Central Hidroeléctrica Yuncán	Energía	182,097,000	262,000,000
2004	Proyectos Olmos	Energía	72,512,384	184,841,485.38
2004	Concesiones Mineras no Metálicas Bayovar 3/	Minería	676,000	479,000,000
2005	Bayovar	Minería	4,000,000	500,000,000
2005	IIRSA Norte	Transportes	n.d.	220,000,000
2005	Red Vial 6	Transportes	n.d.	180,000,000
2005	Saneamiento Tumbes Piura Contralmirante Villa	Saneamiento	n.d.	31,440,000
2005	Servicios de Agua Potable y Alcantarillado de Tumbes	Saneamiento	n.d.	3,000,000
2005-2006	Telecomunicaciones Personales 4/	Telecomunicaciones	26,050,002	n.d.
2006	Terminal Portuario del Callao	Producción	n.d.	617,000,000
2006	Primer Grupo de Aeropuertos	Transportes	n.d.	120,000,000
2006	Puerto Nuevo Terminal - Muelle Sur	Producción	n.d.	617,000,000
2007	Centro Cívico	Construcción	1,243,719	13,000,000
2007	Corredor Económicos Emplame 1B - Buenos Aires - Canchaque	Transportes	1,339,000	n.d.
2007	IIRSA Centro	Transportes	n.d.	123,000,000
2007	Interoceánica Tramos 1 y 5	Transportes	n.d.	282,000,000
2007	Michiquillay	Minería	479,570,000	41,000,000
TOTAL			1,542,283,286	4,752,201,188

FUENTE: Proinversión

1/ Incluye Alto Chicama, Bayóvar, Proyecto La Granja, Las Bambas, los Prospectos Quicay 1, Quicay 2, Huarangayoc – Piura, Ingenio, Jaqui, Jarahuallí, Las Orquídeas, Puquio, Yauyurco Casca, Proyecto Quicay y Toromocho.

2/ Incluye Comunicaciones Personales, Telefonía fija portador local y Telefonía móvil nacional excepto Lima y Callao.

3/ Incluye Planta de Yeso, Planta de Calcáreos y Planta de Diatomitas.

4/ Incluye Comunicaciones personales y Telefonía fija local y portador local.

Sin embargo, aún quedan procesos de concesión por realizarse, los cuales comprometen una inversión ascendente a casi US\$ 4 mil millones en diversos sectores como Construcción y Saneamiento, Transportes, Energía, Telecomunicaciones, Turismo, entre otros.

Algunos de ellos son megaproyectos que ya se encuentran en proceso de concesión pues el Estado está enfocado en realizar diversos concursos públicos para concesiones las diferentes obras de infraestructura y servicios públicos.

La mayoría de estos proyectos se tiene previsto concesionarios en el año 2008 y algunos en el 2009, aunque se sabe que estos procesos son de larga duración, pues se sabe que se trata de importantes sumas de dinero que se invertirán en ellos. Esto resulta muy positivo y alentador para el comportamiento y crecimiento de la economía, pues se sabe –y así lo estipula la Constitución Política del Perú- que la inversión privada es el motor de la economía y el Estado se convierte en un agente solamente regulador.

En el Cuadro N° 27 se puede observar los 55 proyectos que están en proceso de concesión. Cabe destacar que los dos últimos proyectos, es decir la Ciudad Modular Terra Mar y la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Tabeada son iniciativas privadas declaradas de interés por parte del Estado.

CUADRO N° 27 PROCESOS DE CONCESIÓN EN MARCHA (US Dólares)

Nombre	Sector	Inversión Proyectada
Red Vial 4	Transportes	150,000,000
Autopista del Sol tramo Trujillo - Sullana	Transportes	n.d.
Programa Costa Sierra: Ov. Chancay/Dv. Pacasmayo - Huaral	Transportes	27,000,000
Programa Costa Sierra: Nuevo Mocupe - Cayalti - Oytún	Transportes	14,000,000
Eje Amazonas Centro	Transportes	160,000,000
Tren Urbano de Lima	Transportes	363,000,000
Aeropuertos Regionales (segundo paquete)	Transportes	132,000,000
Terminal Portuario de Paíta	Producción	127,800,000
Terminal Portuario de Salaverry	Producción	40,000,000
Terminal Portuario de Chimbote	Producción	61,000,000
Terminal Portuario Ilo	Producción	100,000,000
Terminal Portuario San Martín	Producción	80,400,000
Terminal Portuario Iquitos	Producción	18,000,000
Terminal Portuario Pucallpa	Producción	19,000,000
Terminal Portuario Yurimaguas	Producción	20,000,000
Gasoductos Regionales - Zona Centro	Energía	60,000,000
Gasoducto Macrorregional Sur	Energía	n.d.
Implementación de banda ancha rural	Telecomunicaciones	13,000,000
Programa Implementación de Telecomunicación e Internet Rural	Telecomunicaciones	11,500,000
Banda Ancha Satelital	Telecomunicaciones	45,000,000
Proyecto Wi-max	Telecomunicaciones	110,000,000
Servicios de Saneamiento de las provincias de Paíta y Piura	Saneamiento	290,000,000
Proyecto Derivación Huascacocha-Rímac	Saneamiento	50,000,000
Majes - Sihuas II	Agricultura	n.d.
Venta de tierras eriazas	Agricultura	2,000,000
Línea de Transmisión Mantaro-Caravelí y Línea de Transmisión Machupicchu - Cotaruse	Energía	390,000,000
Línea de Transmisión Chilca - Planicie - Zapallal	Energía	200,000,000
Teleférico de Kuélap	Turismo	6,500,000
Parque Turístico Nacional de Quistococha	Turismo	5,000,000
Chaco La Puntilla (Lote E)	Turismo	500,000
Chaco ILa Puntilla (Lote D)	Turismo	1,500,000
Mejoramiento y Expansión CENFOTUR (5A)	Turismo	n.d.
Bayóvar Remanentes - Salmueras	Minería	30,000,000
Prospectos mineros (varios)	Minería	10,000,000
Venta de Acciones Etevensa/EDEGEL	Mercado de Capitales	55,000,000
Venta de Acciones Pomalca	Agrarias azucareras	n.d.
Venta de Acciones Tuman	Agrarias azucareras	n.d.
Venta de Acciones Cayalti	Agrarias azucareras	n.d.
Terminal Terrestre de pasajeros para Piura	Transportes	9,200,000
Camal Municipal de Piura (Contrato de Usufructo)	Producción	200,000
Terminal Terrestre de pasajeros para Ica	Transportes	3,800,000
Terminal Terrestre de pasajeros para Lima Metropolitana	Transportes	40,000,000
Limpieza Pública y Rellenos Sanitario de la Provincia de Santa (Chimbote)		2,500,000
Limpieza Pública y Rellenos Sanitario de la Provincia de Huamanga		1,000,000
Terminal Terrestre de pasajeros para Cajamarca	Transportes	3,000,000
Terminal Terrestre de pasajeros para Huamanga	Transportes	2,500,000
Agro y Agroindustria	Agricultura	13,500,000
Call Center	Telecomunicaciones	4,000,000
Biocombustibles	Energía	214,000,000
Financiero	Finanzas	3,000,000
Construcción	Construcción	4,200,000
Pesca y Acuicultura	Pesca	25,000,000
Petroquímica y derivados	Químico	3,500,000
Ciudad Modular Terra Mar	Construcción	750,000,000
Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Taboada	Saneamiento	304,000,000
TOTAL		3,975,600,000

FUENTE: Proinversión

CAPÍTULO V

PROPUESTA DE POLÍTICA ECONÓMICA DE INVERSIÓN EN EL PERÚ

En este capítulo se pretende establecer ciertos lineamientos estratégicos y propuestas técnicas-económicas para que la inversión –tanto pública como privada, nacional y extranjera- se perfile a tasas que oscilen entre el 25 y 30 por ciento del PBI anual, pues ese es el nivel de inversión que el país requiere para que se mantenga creciendo a la ya altas tasas de crecimiento que se están registrando para generar empleo formal, sostenible y competitivo, dándole estabilidad y prosperidad a la economía.

Se sabe que el año anterior (2008) se han tenido proyectos de inversión tanto pública como privada. A pesar de este esfuerzo significativo por parte del Estado y de las empresas, es necesario y categóricamente fundamental establecer los lineamientos estratégicos para que la inversión privada se mantenga en constante crecimiento, pese a las condiciones adversas que deben enfrentar no sólo los países emergentes sino todos, debido al impacto que genera la crisis de las hipotecas sub prime de la economía más grande del mundo: Estados Unidos.

Para ello se han trabajado algunos criterios para clasificar los lineamientos estratégicos a seguir y así conseguir en el mediano plazo el resultado esperado. Entre ellos tenemos:

- Acceso al financiamiento a través del mercado de capitales y las microfinanzas.
- La reducción de los costos empresariales.
- Mejor gestión y regulación del Estado para promover las inversiones.

Lo que se pretende es plantear y precisar todas las características de un adecuado clima que propicie la inversión privada y facilite el proceso de ejecución de la inversión pública.

5.1. PROBLEMA

1. A lo largo de la historia económica del Perú, la inversión se ha caracterizado por tener un comportamiento similar al comportamiento del crecimiento económico, lo que refleja su inestabilidad en el largo plazo. Dicha inestabilidad responde - principalmente- a períodos de tiempo en donde se establecieron inadecuadas políticas económicas que perjudicaron el desenvolvimiento de la inversión nacional y a situaciones externas que marcaron una retirada de capitales foráneos, lo que se conoce como inversión extranjera.
2. La insuficiente tasa de ahorro interno en el Perú no ha permitido una óptima dinamización de la inversión, principalmente inversión privada, pues esta a recurrido al ahorro externo como fuente complementaria de financiamiento.
3. El marco legal y regulatorio con el que cuenta el Perú favorece el desarrollo de la inversión privada en cierta medida, pero aún puede ser mejorado a través de la dación de dispositivos legales que garanticen la estabilidad jurídica y el clima de inversiones en el país.
4. La falta de inversión en infraestructura pública tiene como consecuencia que exista una brecha deficitaria por cubrir que soporte el actual crecimiento económico que registra el país. Del mismo modo, dicha brecha no permite contribuir al esfuerzo del Estado por reducir la pobreza en el país.

5.2. FINES

Los fines de esta propuesta son los siguientes:

- Desarrollar mecanismos que permitan el financiamiento de la Inversión Privada de la economía, inclusive a los microempresarios.
- Proponer políticas que permitan reducir los costos empresariales, de manera tal que resulte atractivo invertir en el Perú.
- Elaborar políticas de Estado que promuevan activamente la iniciativa privada, sin descuidar los intereses propios del país a través de la regulación a las empresas.

5.3. OBJETIVOS

- Dinamizar el financiamiento de la inversión privada a través del mercado de capitales y el desarrollo de las microfinanzas y el micr crédito.
- Reducir los costos empresariales poniendo especial énfasis en la reducción de los costos logísticos y los costos laborales, a través del incremento de la infraestructura y el cambio de la matriz energética.
- Mejorar la gestión y regulación del Estado para agilizar y garantizar el desarrollo de las inversiones en el país, a través de la modernización del Sistema Nacional de Inversión Pública y el mejoramiento en la regulación pública de las inversiones.

5.4. INSTRUMENTOS

- DINAMIZAR EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN

DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALS:

INSTRUMENTOS:

- Canalización de recursos mediante fondos de inversión o emisiones que realicen las cajas municipales, las cajas rurales y las edpymes, cuyo negocio se encuentra enfocado principalmente a los micro, pequeños y medianos empresarios, para lograr un mayor acceso al mercado de capitales.

- Reducir las comisiones de CONASEV y CAVALI para la emisión de valores, el cual genera un incremento importante en la tasa de interés de que pagan las empresas por acceder a este mecanismo.
- Invertir un porcentaje fijo de los fondos de inversión de las AFP en los proyectos que cuenten con Asociaciones Público – Privadas (APP), para canalizar financiamiento a este tipo de proyectos, que por lo general son de infraestructura de servicios públicos.
- Creación de los Fondos de Capital de Riesgo. Fondos que permiten financiar desde empresas que operan hace varios años pero con problemas de liquidez hasta ideas de negocio para lo cual el administrador del fondo debe brindar asesoría empresarial, información de mercado y supervisión de las inversiones que se realizan para garantizar la generación de valor por parte de la empresa beneficiada.

PROMOCIÓN DE LAS MICROFINANZAS Y EL MICROCRÉDITO:

INSTRUMENTOS:

- Implementación de programas de asistencia técnica para fortalecer a las instituciones microfinancieras a cargo de la SBS.
- Promoción de préstamos a Grupos Solidarios. La metodología presenta aspectos positivos como por ejemplo, la autoformación de grupos con personas responsables y honestas, la misma comunidad se encarga de su depuración y recurre a mecanismos de presión entre sus miembros para la recuperación del préstamo, pueden unirse personas con diferente nivel socio económico, de modo que los que tengan más patrimonio pueden complementarse con los que tienen poco capital.

- REDUCIR LOS COSTOS EMPRESARIALES

REDUCIR LOS COSTOS LOGÍSTICOS:

INSTRUMENTOS:

- Invertir anualmente 4.5 por ciento del PBI en infraestructura, participando el Estado en dicha inversión con una tasa fija anual de por lo menos 2 por ciento del PBI.
- Reducción de los costos logísticos en puertos y aeropuertos, en especial el Puerto del Callao y el Aeropuerto Internacional Jorge Chávez.

En el caso del puerto una meta debe ser reducir en 50 por ciento los cobros que realiza ENAPU, desarrollar la infraestructura de terminales logísticos (grúas pórtico) y multimodales, lo que permitirá la reducción de los costos portuarios.

En el caso del Aeropuerto Jorge Chávez se debe construir una segunda pista de aterrizaje, para lo cual se deben desocupar los terrenos aledaños.

REDUCIR LOS COSTOS LABORALES:

INSTRUMENTOS:

- Reducir los costos laborales no salariales como lo son las vacaciones o las gratificaciones que son las menos valoradas por los trabajadores y representan el 50 por ciento de los costos laborales.
- Mantener y proteger los beneficios laborales que protegen los ingresos de los trabajadores como lo es el seguro de salud, CTS y aportes a una AFP.
- Reducir el costo del procedimiento para despedir con causa justificada, haciéndolo más rápido.

- Permitir el uso de contratos temporales como factor de producción para atender la demanda externa.

CAMBIO DE LA MATRIZ ENERGÉTICA:

INSTRUMENTOS

- Ampliar de los gasoductos de distribución del gas de Camisea.
 - Masificar el uso del gas natural a nivel nacional.
 - Realizar una campaña efectiva sobre el crédito que otorga COFIDE para transformar los vehículos a gas natural.
 - Otorgar beneficios tributarios a los proyectos que utilicen energías renovables como hidroelectricidad, energía eólica, energía solar, geotérmica, etc.
 - Reforzar el marco legal, económico y financiero para continuar promoviendo las actividades de exploración de hidrocarburos en el país.
- MEJORAR LA GESTIÓN Y LA REGULACIÓN DEL ESTADO

MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA NACIONAL DE INVERSIÓN PÚBLICA (SNIP):

INSTRUMENTOS:

- Instalar una oficina del SNIP en cada región del país, de modo tal que se evite la centralización de la calificación de los proyectos y por ende de la acumulación de los mismos en una sola instancia.

- Establecer fondos para la asistencia técnica en la identificación, formulación y evaluación de proyectos.
- Establecer un benchmarking de las mejores prácticas entre personal del SNIP y de las municipalidades, con el objetivo que la actividad privada pueda repetirlo y así minimizar tiempos de espera para declarar la viabilidad de un proyecto.
- Crear un sistema de monitoreo de trámites accesible a través de la página web del SNIP. Para ello cada municipalidad tendrá un código que servirá como usuario y un password, ello permitirá que se cree una cuenta de correo electrónico al cual le llegarán mensajes concernientes a los proyectos que se encuentran en trámite en el SNIP.

MEJORAR LA REGULACIÓN DE LAS INVERSIONES:

INSTRUMENTOS:

- Retirar a los reguladores del grupo de instituciones públicas comprendidas en las medidas de austeridad debido a que no son receptores de transferencias del Tesoro Público.
- Determinar que el Poder Judicial sólo pueda pronunciarse sobre la forma y no el fondo de los procesos regulatorios y de controversias.
- Minorizar las modificaciones a los contratos de concesión.
- Cambiar el método de licitación a la mejor tarifa en vez del mejor precio de venta.

Todos estos mecanismos e instrumentos no serían efectivos para la dinamización de la inversión sino se mantuviera un contexto macroeconómico favorable en donde la estabilidad de precios y el control del déficit fiscal sean prioridad del Gobierno y ello se logrará a través del buen manejo de la política fiscal y la política monetaria en la economía.

CAPÍTULO VI

RESULTADOS OBTENIDOS

6.1. RESPECTO A LOS OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Identificar los factores de política económica que explican el comportamiento cíclico de la inversión en el período 1980 – 2006.

RESULTADO

Tal como se demuestra los Anexos N° 3 y N° 4, la inversión en general en el país tiene un comportamiento pro-cíclico, lo cual ha significado una caída en la fase descendente del ciclo económico y en períodos de ajuste, y de recuperación en la fase expansiva del ciclo, especialmente a posteriori de las reformas estructurales. De hecho, similar desenvolvimiento ocurre con el ahorro.

Ciertamente que el punto de inflexión en el período bajo análisis, lo marca el proceso de reformas estructurales iniciado en los comienzos de la década de los noventa. Estas reformas que han configurado un modelo de corte neoliberal y que se mantiene desde los noventa hasta el presente, tienen al sector privado y a la inversión privada como los elementos claves, determinantes y estratégicos del crecimiento económico del país. Dicho proceso de reformas estructurales se ha sustentando en las famosas medidas del Consenso de Washington, como son la privatización, la apertura externa, la liberalización financiera, el respeto a los derechos de propiedad, etc.

El ahorro interno en una economía es el pilar del financiamiento de la inversión privada, pues este es el que garantiza la estabilidad y permanencia de los recursos monetarios en el país –a pesar de crisis internacionales externas- para financiar las inversiones que se susciten.

La estabilidad del modelo y estructura jurídica-legal altamente promotora hacia la inversión privada extranjera y nacional y una serie de convenios de seguridad para la inversión (OPIC, MIGA, CIADI) han configurado un contexto ampliamente favorable para la inversión privada.

Sin embargo, el déficit de infraestructura física que presenta el país, constituye una seria limitación para una mayor atracción de la inversión y que además genera sobrecostos que restan competitividad y rentabilidad en las inversiones.

A. OBJETIVO ESPECÍFICO

Determinar el impacto de las reformas estructurales, aplicadas a inicios de la década pasada.

RESULTADO

Antes del inicio de las reformas estructurales, el país adoptó un modelo de crecimiento de carácter heterodoxo con rasgos populistas. La participación del Estado como agente económico era una de las características primordiales de este modelo. Sin embargo, los resultados fueron catastróficos (Ver Cuadro N° 4).

Junto con el cambio de Gobierno (1990), el modelo de crecimiento también cambió. Se aplicaron una serie de reformas estructurales cuyo corte fue de tendencia neoliberal y que tuvieron impactos importantes y positivos en la economía.

De esta manera, se determinó que el motor del crecimiento de la economía fuese la inversión privada y por lo tanto se tomaron una serie de medidas para establecer las condiciones económicas y legales propicias que pudiesen promocionar y promover la inversión privada en el país.

Tal es así que hoy en día contamos con un escenario macroeconómico favorable para la inversión, así como una serie de leyes y convenios bilaterales de estabilidad jurídica y convenios específicos

con empresas que indican que gracias a las reformas aplicadas, la inversión en el país –salvo por motivos externos- crece positivamente (ver Cuadro N° 9).

B. OBJETIVO ESPECÍFICO

Determinar la relación que existe entre la inversión y el ahorro interno y externo en economías como la nuestra (economías en desarrollo).

RESULTADO

La inversión en un país basa su estrategia de crecimiento en el ahorro, pues necesita de financiamiento para mantenerse en expansión.

De esta manera la liberalización del sistema financiero así como la reinserción de la economía en el mercado de financiamiento externo a permitido que la inversión crezca en los últimos años.

Sin embargo cabe destacar que un país no puede sustentar su estrategia de crecimiento en la afluencia de capitales extranjeros pues estos están influenciados por diversos factores, y en especial de aquellos cuyo carácter es especulativo. Resulta crucial, entonces, establecer una estrategia basada en el esfuerzo propio de ahorro interno para poder garantizar el financiamiento que la inversión necesita.

Ello queda demostrado sobre todo en períodos de crisis externas, cuando el ahorro externo se ve restringido –y en particular a países emergentes, como lo es el Perú- y el país ve afectada su inversión (ver Cuadro N° 11 y Gráfico N° 4).

Sin embargo gracias a las reformas aplicadas como la liberalización financiera, la creación de los fondos de pensiones, la creación de la CTS y otros mecanismos de ahorro, el ahorro interno ha crecido sustancialmente ya sea a través de ahorro forzoso y/o ahorro voluntario.

C. OBJETIVO ESPECÍFICO

Identificar la relación que existe entre la inversión privada de un país y su marco legal y regulatorio, así como el desempeño de indicadores y/o calificaciones internacionales relacionadas al riesgo de invertir.

RESULTADO

Gracias a sendos dispositivos legales dictados tanto en la década anterior (1990) así como en la actual que promocionan la inversión, así como a la adopción de las reformas tributaria, laboral y arancelaria, la inversión en el país se ha tornado más positiva. Los inversionistas no solamente encuentran al Perú con buenos indicadores macroeconómicos sino que también cuenta con una legislación favorable que garantiza que las inversiones podrán obtener retornos atractivos.

Asimismo, el hecho de que dos agencias calificadoras de riesgo de prestigio internacional (Estándar & Poor's y Fitch Ratings) nos hayan otorgado el grado de inversión y que el riesgo país esté en un nivel moderado-bajo vuelve al Perú en un país atractivo para invertir.

Ello se puede apreciar nuevamente en los Anexos N° 3 y N° 4, donde se observa claramente que la inversión en el Perú se ha incrementado sustancialmente en los últimos años. Cabe destacar que el efecto no sólo se da en que al país afluían más capitales sino que también las empresas podrán solicitar financiamiento externo cuyo precio será menor, es decir por el simple hecho de ser un país con grado de inversión las tasas de interés de dicho financiamiento será menor.

D. OBJETIVO ESPECÍFICO

Determinar el impacto de la inversión pública en infratestructura en la dinamización de la inversión privada.

RESULTADO

La inversión privada en infraestructura fue casi nula en la primera mitad de la década de 1980, sin embargo a partir de apertura de la economía (aplicación de las reformas estructurales) la inversión privada incursionó en este sector (Ver Gráfico N° 11). De esta manera la inversión en infraestructura tiene como componente principal la inversión pública.

Sin embargo, cuando el país atravesaba por épocas de recesión, era mucho más cómodo para el gobierno de turno recortar el gasto de capital que el gasto corriente, por lo que la inversión en infraestructura se vio afectada negativamente en estos períodos.

De esta manera, la inversión en infraestructura ha estado sujeta a varios periodos de contracción en los cuales el desarrollo de la infraestructura del país se vio limitado. Justamente, la consecuencia principal de esta limitación es la pérdida de competitividad del país, lo que limita la capacidad de Perú para constituirse como un punto de atracción de inversiones nacionales y foráneas, tal es así que cuando la inversión en infraestructura ha caído, la inversión privada también lo ha hecho –y viceversa-. (Ver cuadro N° 25 y Gráfico N° 12)

Al mismo tiempo, al ser la inversión pública en infraestructura muy pobre y necesita –entonces- de la actividad privada para poder cerrar la brecha –tendencia que se observa en los últimos años-. En ese sentido, queda establecida la importancia de la adopción de los programas de privatización y concesión y las asociaciones público-privada (APP), que permitan que el capital privado fluya a este tipo de inversiones.

E. OBJETIVO ESPECÍFICO

Determinar cuáles son los soportes de una propuesta óptima a seguir para conseguir el incremento sostenible de la inversión en el Perú.

Dado que este objetivo y la correspondiente propuesta que constituye el Capítulo V responde al análisis y evolución de la inversión en el Perú (Capítulo I, II, III y IV), se considera que ella queda explicada en su alcance en e Capítulo V como tal.

6.2. RESPECTO A LAS HIPÓTESIS

HIPÓTESIS GENERAL

La inversión en el Perú, en el período 1980 – 2006, ha presentado un comportamiento cíclico debido a la falta de continuidad en la aplicación de un modelo económico de largo plazo, a la insuficiencia del ahorro interno, a la inestabilidad jurídica legal y a la carencia de infraestructura como base para dinamizar el crecimiento de la inversión.

RESULTADO

Se considera que esta hipótesis es plenamente válida, teniendo en cuenta las características de la inversión en el Perú. En el capítulo I, se explica claramente cómo los gobiernos de turno cambiaron de modelo económico durante períodos muy cortos lo que originó una crisis que se volvió insostenible a finales de la década de 1980 y que impulsó al gobierno entrante a establecer una serie de reformas estructurales cuyo propósito consistió en incrementar la inversión en el país. De esta manera, se establece al sector privado como el agente promotor de la economía (inversión privada) y al Estado como ente regulador del mismo. La permanencia de este modelo económico por más de 19 años tiene como resultado el incremento sustantivo de la inversión (Ver Anexo N° 1).

En el capítulo II, se puede observar el comportamiento de la inversión junto con su fuente de financiamiento: el ahorro. Sin embargo cabe resaltar que el ahorro está compuesto del ahorro interno y del ahorro externo, quedando demostrado que este último se contare en épocas de crisis económicas internacionales debido a su carácter especulativo e influenciado en su gran mayoría por las expectativas de los agentes económicos, demostrando la vulnerabilidad de la inversión debido a la falta de ahorro interno.

En el capítulo III se hace referencia al marco jurídico – legal bajo el cual se ampara la promoción de la inversión, tanto nacional como extranjera. Se establecen los famosos convenios de estabilidad jurídica que le proporcionan la seguridad que los inversionistas buscan para asegurar que las reglas de juego serán modificadas una vez afianzada su inversión en el país.

Adicionalmente, se comprueba que las diversas reformas en materia laboral, tributaria y arancelaria fueron calves para impulsar la inversión en el Perú.

Finalmente, en el capítulo IV se determina la importancia de la inversión en la infraestructura de un país para que este pueda continuar con su proceso de expansión vía la inversión – sustancialmente privada-. En ese capítulo se explica claramente la relación directa que existe entre la inversión en infraestructura de bienes y servicios públicos para incrementar la competitividad del país y la dinámica de la inversión privada. Asimismo, debido a que el Estado cuenta con recursos limitados, es necesaria la participación del sector privado vía privatizaciones, concesiones o Asociaciones Público-Privadas para poder llevar a cabo la inversión en las obras de infraestructura pública.

A. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

Las reformas estructurales aplicadas a inicios de la década pasada han establecido mejores condiciones en el largo plazo para el desempeño de la inversión privada, lo cual ha permitido que esta incursione en todos los sectores de la economía, concentrándose en uno más que otros.

RESULTADO

Esta hipótesis se considera que es válida totalmente, dado los resultados obtenidos a través de los datos estadísticos.

Después de aplicadas las reformas estructurales a inicios de la década de los noventa la inversión en el Perú, sobre todo los años inmediatos en donde se pueden observar los resultados como lo fueron los años 1994 y 1995, años en que la variación porcentual real de la inversión bordeaba el 30 por ciento y que la inversión privada alcanzó casi el 40 por ciento. (Ver Cuadro N° 9).

Asimismo, se puede constatar a través del Cuadro N° 10 que la inversión se concentró principalmente en los sectores Minería y Servicios (Telecomunicaciones) debido a que estos dos sectores fueron los más rentables. Sin embargo se puede observar que la tendencia actual es que la inversión se vaya diversificando en los demás sectores, entre los que destaca el sector agroexportador, el cual es altamente generador de mano de obra debido a las cadenas productivas que a su alrededor se desarrollan.

De esta manera, la liberalización de los mercados y el inicio de las privatizaciones y concesiones (ambos esquemas como parte del paquete de reformas estructurales) significaron el establecimiento de condiciones más adecuadas y promotoras de la inversión en el Perú, y el éxito se mantiene hasta ahora pues el modelo que actualmente rige en la economía es mismo modelo neoliberal implantado en 1990.

B. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

En economías como la nuestra (economías en desarrollo), el crecimiento de la inversión depende directamente más del ahorro interno que del ahorro externo, sobre todo en períodos de crisis externas.

RESULTADO

Se considera que el postulado de esta hipótesis es válido totalmente.

Las economías emergentes –como es el caso peruano- deben basar el crecimiento de la inversión en el esfuerzo propio de su ahorro interno, pues es este el que resulta de cierta manera constante y presente en la economía.

A lo largo de la historia económica del Perú, la inversión ha sido superior al ahorro (Ver Gráfico N° 4). Esto significa que el ahorro interno ha sido insuficiente para financiar la inversión, por lo que se ha tenido que recurrir al ahorro externo para complementarlo.

Sin embargo cabe destacar que en los años de crisis externas como las ocurridas durante la década de 1990 (efecto tequila, crisis rusa, crisis asiática, etc.), el ahorro externo se vio reducido, afectando negativamente a la inversión privada en el Perú (Ver Gráfico N° 7).

Por lo tanto resulta crucial que el país mantenga una tasa creciente de ahorro interno, para no tener que depender en gran medida del ahorro externo como fuente de financiamiento de la inversión.

C. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

La inversión total de un país tiene relación directa con su marco legal y regulatorio, así como con el desempeño de indicadores y/o calificaciones internacionales relacionados al riesgo de invertir.

RESULTADO

Ciertamente, esta hipótesis es válida totalmente.

Se puede observar claramente en el Capítulo III cómo el marco jurídico-legal es un instrumento altamente promotor de la inversión, pues aparte de las condiciones macroeconómicas positivas – que son absolutamente necesarias- se necesita del complemento jurídico que avale la propiedad y la iniciativa privada en el país. Asimismo, través del Anexo N° 1 se puede observar cómo la

inversión, y en especial la inversión privada, se han incrementado sustantivamente a partir de la década de 1990.

Para ello, se estableció en la Constitución de 1993 la libre iniciativa privada y las normas que ratifican principios esenciales para garantizar un marco jurídico favorable para el desarrollo de la inversión privada en general y de la inversión extranjera en particular. Además existe una serie de dispositivos legales como el D.L. 757 que es la “Ley Marco del crecimiento de la Inversión Privada”, el D.L. 662 que es la “Ley Marco del crecimiento de la Inversión Extranjera” y la Ley N° 28059 que es la “Ley de la Promoción Descentralizada”, entre otras, que promueven la inversión a todo nivel.

En el Cuadro N° 16 se pueden apreciar los Convenios Bilaterales de Inversión suscritos con el Perú. Estos convenios resultan claves para atraer inversionistas de otros países, pues ellos se guían de estos convenios para decidir si invierten o no en el país.

De otro lado, existen dos indicadores internacionales como lo son el Rating soberano y el riesgo país. Precisamente, el Perú se encuentra con buenas calificaciones internacionales, pues recientemente –en el 2008- el Perú ha sido declarado país con grado de inversión por dos de las tres agencias más prestigiosas a nivel mundial. En el Cuadro N° 19 se puede observar las opiniones de las agencias calificadoras sobre la economía peruana. En la misma línea, Perú es uno de los países que ha mantenido un nivel bajo de riesgo país, por debajo del promedio de la región, lo cual se constituye como un factor positivo pues se reducen las expectativas de riesgo que pudieran tener los inversionistas internacionales. Ver Gráfico N° 10.

D. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

La insuficiente inversión pública en infraestructura limita la dinamización la inversión privada.

RESULTADO

Esta hipótesis resulta plenamente válida, debido a los datos estadísticos encontrados.

Según el Ránking de Competitividad Global en Infraestructura elaborado por el World Economic Forum el Perú uno de los puestos más bajos dentro de las 131 economías evaluadas (Ver Cuadro N° 20), constituyendo así una clara desventaja para atraer inversiones privadas nacionales y extranjeras.

De esta manera, la inversión pública en infraestructura ha descuidado gravemente los sectores en los que debe invertir. En el cuadro N° 21 se puede observar cómo los gobiernos de los últimos 25 años han descuidado este rubro.

Sin embargo, cabe resaltar que en los años que la inversión en infraestructura se elevó, también lo hizo la inversión privada, mostrando una correlación positiva entre ambas variables. (Ver Gráfico N° 12).

E. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

El incremento sostenible de la inversión en el Perú requiere de una propuesta de política económica de inversión que tenga como soportes el acceso al financiamiento a través del mercado de capitales y las microfinanzas, la reducción de los costos empresariales y la mejor gestión y regulación del Estado para promover las inversiones.

RESULTADO

Ciertamente, que por la naturaleza y contenido de esta hipótesis, su validez o no a demostrar no se puede realizar. Es decir, es sumamente difícil evaluar la validez o no de una hipótesis que se refiere a una estrategia que está en el plano de propuesta y no en la ejecución de la misma. Sin embargo, el desarrollo de la investigación, los resultados de los objetivos propuestos y la validez de las hipótesis precedentes permiten conducir que es cierto que lograr el incremento sostenible en el tiempo de la inversión en el Perú requiere una estrategia que se base en el financiamiento en el mercado de capitales y las microfinanzas, la reducción de los costos empresariales y la mejora en la gestión y regulación del Estado., porque todo lo anteriormente realizado, efectivamente fue necesario mas no suficiente.

Por lo tanto, desde esta perspectiva se puede concluir que esta hipótesis es válida porque supone la respuesta más idónea para lograr el incremento de la inversión que el Perú necesita para seguir creciendo a tasas similares a las asiáticas.

CAPÍTULO VII

RESUMEN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.1. RESUMEN

La estructura económica y social que se ha forjado en el país tiene su raíz en su propia historia económica, el resultado es que en el país se ha constituido una estructura económica y social altamente concentradora y excluyente, con reiterados y prolongados desequilibrios macroeconómicos, con profundas disparidades regionales y espaciales y con elevados niveles de exclusión y de pobreza de vastos sectores de la población.

Cabe destacar que a partir de la década de 1990 se marca un quiebre en la estructura económica del país, a partir de ese año hacia adelante se tiene un modelo neoliberal basado en el Consenso de Washington, cuya política económica se caracteriza por la estabilización, liberalización y apertura externa, reformas estructurales pro libre mercado, reformas tributarias y bancaria, desregulación del mercado laboral, el inicio de las privatizaciones, establecimiento del tipo de cambio libre con flotación sucia por parte del BCRP, política monetaria restrictiva, renegociación de la deuda externa y reinicio de su pago, delimitación del sector privado como motor del crecimiento y mayor promoción y apoyo a la inversión nacional y extranjera.

De esta manera, el proceso de acumulación y crecimiento sostenido iniciado en la década de 1990 tuvo como base el ahorro externo como complemento del insuficiente ahorro interno para financiar la inversión.

Sin embargo, tanto el ahorro como la inversión se han ido recuperando lentamente, una vez superado el período de estabilización. El ahorro interno, que en 1990 representó el 11.6 por ciento

del PBI se elevó a 18.4 por ciento en 1999. La inversión también ha mostrado un gran dinamismo elevándose de 16.5 por ciento del PBI en 1990 a 23.6 por ciento en 1998.

Ahora bien, el nuevo programa de ajuste estructural transformó el contexto económico institucional y que estaría influyendo sobre los determinantes del ahorro y la inversión en la actualidad; es decir estaría cambiando el régimen de acumulación. Debido a esto se está modificando el problema de la insuficiencia del ahorro interno frente a la inversión total.

Tal es el caso de la reforma financiera, pues luego de que se aplicara se observa que las tasas de interés pasivas se elevaron de un nivel negativo a niveles reales positivos que habrían incentivado la postergación de consumo presente y se habría reflejado en un crecimiento del ahorro financiero en sustitución de otras formas de ahorro vigentes.

Por lo tanto, se destaca el papel de la inversión como variable determinante del crecimiento económico del Perú. Pero para lograr una promoción adecuada, es necesario contar con un marco jurídico estable, el cual comienza con las normas establecidas en la Constitución Política del Perú, tales como:

- La libre iniciativa privada en un marco de economía social de mercado y pluralismo económico.
- La libertad de trabajo, empresa, comercio e industria.
- La definición del rol subsidiario del Estado en la actividad económica.
- La libre competencia y la prohibición del establecimiento de monopolio y el combate al abuso de posición de dominio.
- La libertad de contratar.
- La facultad del Estado de establecer garantías y otorgar seguridades mediante contratos de ley.
- La igualdad en el trato para la inversión nacional y extranjera.
- La posibilidad de someter las controversias en las que participa el Estado a tribunales arbitrales nacionales e internacionales.

- La garantía de libre tenencia y disposición de moneda extranjera.
- La inviolabilidad de la propiedad y el establecimiento de causales excepcionales que facultan una expropiación previo pago justipreciado; la aplicación del principio de igualdad en materia tributaria y el reconocimiento que ningún tributo puede tener efectos confiscatorios.

Asimismo, las garantías que el Estado reconoce a los inversionistas son las siguientes:

- Tratamiento de igualdad, por el cual la legislación nacional no discrimina a los inversionistas nacionales o extranjeros ni a las empresas que ellos participan.
- Estabilidad del régimen del Impuesto a la Renta vigente al momento de suscripción del convenio.
- Estabilidad del régimen de libre disponibilidad de divisas y de remesas de utilidades, dividendos y regalías en el caso de capitales extranjeros.

Adicionalmente, existen dos indicadores válidos internacionalmente que promocionan y respaldan al país para ser elegido como plaza de inversión, especialmente la extranjera. Ellos son el grado de inversión y el riesgo país.

Mientras que el riesgo país es un indicador que sigue los retornos de los instrumentos de deuda de un Estado y pretende brindar información cuantitativa sobre la evolución del riesgo de incumplimiento que implica una inversión de este tipo, el riesgo soberano (cuya una de sus calificaciones es el grado de inversión) se asocia con la capacidad y predisposición de pago de las deudas estatales de un país.

Así, recientemente, el 14 de julio del presente año, la agencia calificadora de riesgo crediticio Estándar & Poor's ratificó el grado de inversión que ya había otorgado el pasado 02 de abril de este mismo año, Fitch Ratings. De este modo, la obtención del grado de inversión por parte de estas agencias permitirá que el país obtenga financiamiento en el extranjero en mejores

condiciones, dada la reducción de la prima de riesgo que los países en desarrollo deben pagar por su mayor probabilidad de impago y mal historial crediticio; generará un mejor ambiente de negocios, pues permite aumentar la credibilidad de los inversionistas extranjeros sobre el futuro de sus inversiones dentro del país; y permitirá que los mismos deseen establecer inversiones de más largo plazo, debido a que pueden formar sus expectativas de una manera más acertada.

Con respecto al riesgo país, a partir del cuarto trimestre del año 2002 la tendencia del riesgo país cambia, tornándose descendiente con algunos hipos a lo largo de este tiempo. De esta manera, el Perú alcanzó su mínimo histórico el 12 de junio de 2007, cuando el EMBI+ Perú registró 95 puntos básicos, nivel muy por debajo de sus pares sudamericanos (a excepción de Chile).

De otro lado, la inversión en infraestructura -durante los últimos 25 años- ha estado caracterizada por su alta volatilidad e insuficientes recursos. Luego de que la inversión se ubicó en un promedio de 2.4 por ciento del PBI durante el período 1980 – 1984, esta se contrajo casi a la mitad durante el quinquenio 1985 – 1990, como resultado de la profunda crisis económica que atravesó el país en esos años. Posteriormente, la inversión creció significativamente, alcanzando niveles muy superiores a los de la década de 1980 (entre 1994 y 1999 el promedio fue de 3.6 por ciento del PBI). Finalmente, en el período 2001 – 2005 la inversión tanto privada como pública alcanzó solamente el 1.9 por ciento del PBI, a pesar de que en esos años se registraron tasas de crecimiento económico positivas y consecutivas.

Sin embargo, actualmente el Gobierno en un esfuerzo por incrementar la inversión en infraestructura en el país inició en el segundo semestre del año 2006 el shock de inversiones, programa mediante el cual se aprobaron líneas de crédito para la realización de proyectos de inversión productivos, de saneamiento, de electrificación rural, entre otros en todo el país. En total aparecieron 783 proyectos detallados en la norma correspondiente (Ley N° 28880), que establecía la posibilidad de usar procesos simplificados y plazos que fueran más allá del año fiscal.

De otro lado, las privatizaciones y las concesiones permiten utilizar las ventajas de las empresas privadas sobre el Estado en cuanto a menores costos de diseño, construcción, operación, mantenimiento, innovación y eficiencia directora en las obras de infraestructura y servicios públicos.

Así, la privatización constituyó uno de los ejes del programa de reformas estructurales y modernización de la economía. Según las estadísticas de Proinversión, el estado recaudó en todos estos años casi US\$ 5 mil millones, de lo cual se sabe que aproximadamente un tercio habría sido destinado a gastos relacionados con Defensa e Interior, otro tercio a la recompra de deuda y el resto a gastos sectoriales y sociales. Es decir, muy poco se destinó a la inversión.

Con respecto a las concesiones, a partir de 1999 empezaron a llevarse a cabo de una manera más dinámica, como una segunda modalidad de inversión privada en las empresas del Estado. Asimismo, todos los procesos de concesión que se han llevado a cabo desde 1996 superan los US\$ 1,500 millones y tienen una inversión comprometida que bordea los US\$ 4,752 millones. Estas concesiones se han otorgado por diferentes plazos pero ninguna de ellas excede los 30 años.

Sin embargo, aún quedan procesos de concesión por realizarse, los cuales comprometen una inversión ascendente a casi US\$ 4 mil millones en diversos sectores como Construcción y Saneamiento, Transportes, Energía, Telecomunicaciones, Turismo, entre otros.

Después de haber descrito la dinámica de la inversión en infraestructura, es necesario resaltar la importancia de este como mecanismo de dinamización de la inversión privada, pues se sabe que mientras más desarrollado en infraestructura se encuentre el país, lo vuelve más atractivo para los inversionistas (nacionales y extranjeros) pues se tornan más competitivo a nivel internacional los negocios, lo que asegura la rentabilidad de las inversiones.

Finalmente, es necesario establecer una propuesta de política económica de inversión para que esta se incremente sostenidamente, como por ejemplo acceso al financiamiento a través de la dinamización del mercado de capitales y las microfinanzas, la reducción de los costos empresariales (costos logísticos y costos laborales) y la mejor gestión y regulación del Estado para promover las inversiones.

7.2. CONCLUSIONES

- A finales de la década de 1980, el país se encontraba en una situación económica crítica, lo que demostraba el fracaso del modelo y las políticas económicas aplicados. Cuando se dio el cambio de gobierno en 1990, este adoptó un nuevo modelo económico cuyas reformas estructurales marcaron las pautas a seguir para alcanzar la recuperación económica del país, destacando la importancia de la promoción de la inversión como motor de la economía.
- El ahorro interno y la inversión tienen una relación directamente proporcional y ambas variables influyen positivamente en el desarrollo de la inversión. Sin embargo, a lo largo de los años del período de estudio queda demostrado que se ha requerido de financiamiento externo, el cual ha servido como complemento del ahorro nacional para el financiamiento de la inversión, lo cual demuestra la vulnerabilidad del sector privado en los períodos de crisis externas. Sin embargo, cabe destacar la recuperación del ahorro interno después del período de ajuste.
- Los dispositivos legales promulgados a partir de 1990 para promover las inversiones han convertido al Perú en una plaza atractiva para invertir, pues ha establecido mejores reglas de juego destacando la protección y sostenibilidad de la libre competencia, la libre iniciativa privada y el nuevo rol del Estado como ente regulador y promotor de políticas sociales. En ese sentido, la suscripción de Convenios de Estabilidad Jurídica proporcionan al inversionista la confianza necesaria para invertir en el país.
- La obtención del grado de inversión por parte de dos de las tres agencias calificadoras de riesgo más importantes a nivel mundial y la disminución por debajo del promedio latinoamericano del riesgo país son dos hechos claves para la toma de decisiones en cuanto a inversión en el Perú, pues se atraerán más capitales extranjeros a la economía peruana y el costo del capital para las inversionistas nacionales disminuirá.
- La brecha en infraestructura de servicios públicos asciende a US\$ 23 mil millones. Ello resta competitividad al país y se demuestra claramente en el ranking de competitividad, donde el Perú ocupa el puesto 104 de 131 economías en lo que respecta a calidad en infraestructura total. Asimismo, a lo largo de los años

comprendidos en el período de estudios (1980 – 2006) la inversión pública ha sido la variable de ajuste del gasto público, en lugar de serlo el gasto corriente. Ello ha retrasado el desarrollo del país contrayendo las inversiones en infraestructura de servicios públicos.

7.3. RECOMENDACIONES

- Debido a que fue el Modelo Económico Neoliberal adoptado a inicios de la década de 1990 el que dio inicio a la aplicación de reformas estructurales en el Perú, las cuales establecieron mejores condiciones para el desempeño de la inversión privada, se recomienda profundizar dichas reformas, dentro del modelo económico de largo plazo, que permita contar con las condiciones económicas y legales para dinamizar la inversión privada en el Perú. Para ello deben elaborarse y aprobarse los dispositivos legales pertinentes que permitan promocionar la inversión privada de una manera más ágil.
- Debido a que la aplicación del actual modelo de crecimiento de largo plazo ha permitido revertir la tendencia en la evolución del ahorro interno y externo, contando en la actualidad con mayores recursos de ahorro interno que de externo. Por lo tanto, se recomienda dinamizar la inversión privada con recursos internos, debido a que el financiamiento externo es escaso. Para ello, se debe recurrir al financiamiento a través del mercado de capitales, la promoción de las microfinanzas y el microcrédito de tal forma que las medianas, pequeñas y microempresas puedan también dinamizar la inversión en el Perú.
- Debido a la reformulación del marco legal y regulatorio de la inversión privada – política enmarcada en el proceso de reformas estructurales aplicadas dentro del modelo económico neoliberal de largo plazo- el Perú se ha vuelto atractivo para invertir pues establece garantías al desarrollo de la actividad privada, tales como los Convenios de Estabilidad Jurídica. Por ello se recomienda mantener la posición de Nación pro libre mercado a través del respeto de los contratos firmados entre el Estado y el inversionista y a la propiedad privada. Para ello se debe aprobar dispositivos

legales con rango de ley, en donde quede explícitamente la reafirmación de Estado a favor de la libre iniciativa privada.

- Debido a que la inversión en infraestructura constituye uno de los pilares base del desarrollo y expansión de la inversión privada se recomienda que el Estado acelere la ejecución del presupuesto público, así como la continuación de asociaciones público – privadas para promover el financiamiento privado en obras de infraestructura. Para ello se debe culminar con la reforma del Estado de modo que le permita que este sea más eficiente en su quehacer.

BIBLIOGRAFÍA

1. ABUSADA, Roberto. *“La reforma incompleta”*. Tomo I. Centro de Investigaciones de la Universidad del Pacífico (CIUP). Lima, 2000.
2. ADEPSEP. *“Beneficios de la inversión privada”*. Disponible en www.adepsep.com/
3. ADEPSEP. ASOCIACIÓN DE EMPRESAS PRIVADAS DE SERVICIOS PÚBLICOS. *“Sobrecostos para los peruanos por la Falta de Infraestructura”*. 2005.
4. ADEPSEP. ASOCIACIÓN DE EMPRESAS PRIVADAS DE SERVICIOS PÚBLICOS. *“La infraestructura que necesita el Perú: Brecha de inversión en infraestructura de servicios públicos”*. 2005.
5. ANÓNIMO. *“Nuevas tendencias en dirección de empresas. Economía financiera”*. Universidad de Valladolid. España. 1999
6. ANÓNIMO. *“El legado del Presidente Toledo”*. 2006
7. ANÓNIMO. *“Enciclopedia de Economía”*. Disponible en <http://www.economia48.com/>
8. APOYO COMUNICACIONES. *“La inversión privada en el Perú”*. Julio, 2002.
9. APOYO COMUNICACIONES. *“¿Por qué seguir privatizando?”* Lima. Diciembre, 1999.
10. ARAOZ, Mercedes, J. L. Bonifaz, C. Casas *“Factores Limitantes de la Inversión Extranjera en el Perú”*. Universidad del Pacífico. Julio, 2001.
11. BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID). *“Un nuevo impulso para la integración de la infraestructura regional en América del Sur”*. 2000.
12. BCRP. *“Las remesas en el Perú”*. Notas de Estudios del BCRP. N° 5. BCRP. 16 de febrero de 2007.
13. BLANCH, Jordi. *“Inversión y teoría q de la economía española”*. Cuadernos de economía. ISSN 0210 – 0266. Vol. 16, N° 47. 1988.
14. CALDERÓN, César y Luis SERVÉN. *“Trends in infrastructure in Latin America: 1980 – 2001”*. Working paper N° 69. Banco Central de Chile. 2004
15. CALVO, Guillermo, Leonardo LEIDERMAN y Carmen REINHART. *“Flujos de capital y apreciación de la moneda latinoamericana”*. En IMF Staff Paper, vol. 40, N° 1. Washington D.C.. Fondo Monetario Internacional. 1993.
16. CARRANZA, Luis. Ministro de Economía y Finanzas. En entrevista al diario El Comercio. 03 de abril de 2008.
17. CONFIEP. *“Inversión privada y crecimiento económico”*. Lima, Seminario Internacional Enero, 2001.
18. CONCHA SEQUEIROS, Luis. *“La Economía del Perú y los desafíos del futuro”*. Mayo, 1998.
19. CORNEJO RAMÍREZ, Enrique. *“La economía peruana y el desafío del crecimiento con inclusión social”*. Lima. Octubre, 2007.
20. COTLER, Julio. *“Los empresarios y las reformas económicas en el Perú”*. Instituto de Estudios Peruanos. 2000.
21. CROTTY, James R. *“Aproximaciones Neoclásica y Keynesiana de teoría de la Inversión”*. 1993.

22. CUBA, Elmer. “¿Divorcio entre macroeconomía y política? Un análisis del gobierno de Toledo”. Macroconsult. 2004.
23. CUBA, Elmer. “Estimación del PBI potencial y de la brecha del PBI: Perú 1970 – 1975”. En Revista de Economía, vol. XVII. Lima. Pontificia Universidad Católica del Perú. Julio – diciembre, 1995.
24. CHOY CHONG, Gladis. “Perú: Grado de inversión, un reto de corto plazo”. Banco Central de Reserva del Perú. Serie de documentos de trabajo Enero, 2007.
25. ESCOBAL, Javier y Máximo Torero. “Measuring the Impact of Asset Complementaries: The Case of Rural Peru”. Grupo de Análisis para el Desarrollo. 2000.
26. FITZGERALD, Edmund: “La economía política del Perú: 1956 – 1978”. Lima, Instituto de Estudios Peruanos –IEP; 1989.
27. FRANCO, Bruno, Ítalo MUÑOZ, Pedro SÁNCHEZ y Verónica ZAVALA. “Las privatizaciones y concesiones”. Instituto Peruano de Economía (IPE). Lima, 2000.
28. GONZÁLES DE OLARTE, Efraín. “Inversión privada, crecimiento y ajuste estructural en el Perú”. Instituto de Estudios Peruano, Documento de Trabajo n° 1. 1996
29. HERRERA, Javier y Francois ROUBAUD. “Dinámica de la Pobreza Urbana en Perú y en Madagascar 1997-1999: Una análisis de datos de panel”. Bulletin de l' Institut Francais d'Etudes Andines, Tome 31, N° 3. 2002.
30. INSTITUTO PERUANO DE ECONOMÍA (IPE). “Inversión privada y pública en infraestructura en el Perú: El camino para reducir la pobreza”. 2006.
31. LUQUE GIANELLA, Javier. “Usando un modelo semi estructural para la economía peruana” Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Lima, noviembre de 2003.
32. MARCHINI, Geneviève. “Perú: Del estancamiento económico a la reformulación del modelo de desarrollo (1975 – 2004)”. México y la Cuenca del Pacífico. Diciembre, 2004.
33. MARCHINI, Genevieve. “El sistema financiero peruano: 1970 – 2004”. México 2004
34. MEF. “Acceso al financiamiento al mercado de valores”. MEF. 23 de mayo de 2001.
35. Memoria Anual 2006. Banco Central de Reserva del Perú. (BCRP)
36. OTERO BONICELLI, Carlos. “Perú, Gestión del Estado 1990 – 2000”. CEPAL, 2001.
37. PAREDES, Carlos “The Behaviour of the Public Sector in Peru: a Macroeconomic Approach” 1991.
38. PAREDES, Carlos y Renzo ROSSINI. “Estabilización y crecimiento en el Perú”, Lima. Grupo de Análisis para el Desarrollo (GRADE). 1991
39. PASCO-FONT, Alberto. “Políticas de estabilización y reformas estructurales: Perú”. Proyecto Crecimiento, empleo y equidad: América Latina en los años noventa. Mayo, 2000.
40. PROINVERSIÓN. Marco Legal. <http://www.proinversion.gob.pe>
41. Reporte de Inflación. Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). Enero 2007.

42. ROCA, Richard. *Teorías de la Inversión*. Universidad Nacional Mayor de San Marcos.
43. RUIZ CARO, Ariela. “*Las privatizaciones en Perú: un proceso con luces y sombras*”. Revista Nueva Sociedad N° 207. Enero – febrero de 2007.
44. SOTO PEREZ, Hugo. “La inversión privada en el Perú: 1995- 2005 ”. Perú 2007
45. URRUNAGA, Roberto y José L. Bonifaz. “*Regulación y concesiones de servicios públicos*”. Centro de Investigación económica y social (CIES) y Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico (CIUP). Febrero de 2006.
46. WEBB, Richard. “Una economía muy peruana” 1999.
47. WISE, Carol: “*Reinventando el Estado: Estrategias económicas y cambio institucional en el Perú*”. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico – CIUP. Marzo, 2003.
48. WORLD ECONOMIC FORUM. “Benchmarking National Attractiveness for Private Investment in LA Infrastructure”. 2007.

ANEXOS

ANEXO N° 1

INVERSIÓN PRIVADA, INVERSIÓN PÚBLICA Y PBI

(Millones de S/. de 1994)

	Inversión Privada	Inversión Pública	PBI
1980	14.022	5.466	90.354
1981	16.558	6.804	95.291
1982	15.397	7.046	94.979
1983	9.459	6.203	86.111
1984	8.803	6.250	89.382
1985	7.798	5.047	91.250
1986	10.823	4.813	102.301
1987	13.718	4.582	110.222
1988	12.486	3.117	99.839
1989	9.805	3.602	86.431
1990	11.082	2.641	82.032
1991	11.062	2.867	83.760
1992	10.619	3.441	83.401
1993	11.610	4.017	87.375
1994	16.162	4.739	98.577
1995	20.581	4.887	107.064
1996	20.130	4.607	109.760
1997	23.348	5.171	117.294
1998	22.789	5.321	116.522
1999	19.315	5.657	117.587
2000	18.979	4.762	121.057
2001	18.095	3.690	121.317
2002	18.129	3.544	127.407
2003	19.268	3.684	132.545
2004	20.829	3.893	139.320
2005	23.332	4.368	148.716
2006	28.010	4.924	159.955
2007	34.504	5.893	174.328

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú

ANEXO N° 2

FLUJO DE INVERSIÓN EXTRANJERA

(Millones de US\$)

1987-1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
50	687	3.108	2.056	3.225	1.786	1.930	1.812
2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
810	1.070	2.156	1.275	1.853	2.579	3.467	5.343

FUENTE: ALADI y World Investment Report (UNCTAD) 2008.

ANEXO N° 3

PERSPECTIVAS DE LA INVERSIÓN EN EL 2007

La inversión privada aumentó 23.2 por ciento en el 2007. Este dinamismo se reflejó en las construcciones y ampliaciones de planta, compra de maquinaria y equipo que vienen realizando las distintas empresas en todos los sectores.

A nivel sectorial, destacó la puesta en marcha de nuevos proyectos, ampliaciones de minas y exploraciones en el sector minería e hidrocarburos.

PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA 2007

(Millones de US\$)

Sector	Monto
Agropecuario	164
Pesca	225
Minería e Hidrocarburos	1,617
Manufactura	1,168
Electricidad, Agua y Gas	310
Construcción	96
Comercio	487
Transporte y Telecomunicaciones	636
Servicios	48
Total	4750

FUENTE: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP. Diciembre, 2007.

Una demanda interna creciente fue el principal factor que impulsó las altas inversiones en el sector manufactura, entre ellas las ampliaciones de planta de Backus en los departamentos de Lima, Lambayeque y Arequipa. Otras inversiones importantes son la ampliación de la Refinería Cajamarquilla, propiedad de Votorantim Metais, para incrementar la producción de zinc e iniciar la producción de indio metálico; y la ampliación del horno I de la planta Atocongo de Cementos Lima. En Junín destaca la inversión que realiza Doe Run para la puesta en marcha de su nueva planta de ácido sulfúrico. Cabe señalar que Lima es el departamento que concentra las mayores inversiones en manufactura, seguida por Arequipa, con las inversiones de Aceros Arequipa y de empresas textiles.

PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN PRIVADA POR DEPARTAMENTOS, 2007

(Millones de US\$)

Departamento	Monto	Departamento	Monto
Amazonas	19.4	Tacna	85.5
Ucayali	21.4	Moquegua	94.2
Apurímac	24.3	Ancash	95.0
Madre de Dios	24.5	Ica	131.1
Huánuco	24.9	Lambayeque	177.2
Puno	26.1	Junín	193.9
Tumbes	27.7	Pasco	199.6
Ayacucho	28.8	La Libertad	273.8
San Martín	37.2	Piura	345.7
Cusco	41.4	Arequipa	435.0
Loreto	54.5	Cajamarca	643.7
Huancavelica	78.5	Lima	1615.6

FUENTE: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP diciembre de 2007, empresas y diversas fuentes especializadas.

Los altos montos de inversión de Telefónica del Perú, América Móvil, Telmex Perú y Nextel en la expansión de telefonía fija, móvil y banda ancha –en todo el país- lideraron los proyectos de inversión del sector transportes y comunicaciones. En comercio, destacan los proyectos de construcción de centros comerciales en Lambayeque, La Libertad y Lima, principalmente.

En el sector electricidad, gas y agua destacan la instalación de la segunda turbina de generación de 180 MW en la planta térmica de Enesur (3.5 por ciento del total generado en el Perú), al sur de Lima; además se ejecutaron importantes proyectos de saneamiento. En el sector agropecuario, los proyectos más relevantes fueron los azucareros ejecutados por las empresas Laredo, Casagrande y Cartavio en La Libertad; y las siembras de caña de azúcar para la producción de etanol en Piura.

La construcción de nuevas plantas de procesamiento de pescado y las ampliaciones en capacidad pesquera fueron los principales destinos de la inversión de las empresas pesqueras, las que se concentraron en los departamentos de la costa norte.

Asimismo, en lo relativo a la construcción de carreteras, destacaron las asociaciones público-privadas (APP) para la realización de los proyectos de integración de la infraestructura Regional Sudamericana (IIRSA). En el caso de la IIRSA Norte, el monto de la inversión privada asciende a US\$ 220 millones que se dará en los próximos cuatro años.

La inversión pública creció 19.7 por ciento destacando las inversiones de EsSalud y de las empresas públicas, así como la de los gobiernos regionales, Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento, Ministerio de Transportes y Comunicaciones, Ministerio de la Educación y el sector Electricidad. Los principales proyectos realizados durante el año 2007 son la carretera Reposo Saramirza Eje Vial N° 4, los Proyectos de Emergencia Social Productiva, PESP, la carretera Ingenio-Chachapoyas, la rehabilitación, mejoramiento y construcción del Eje Vial 01 Piura-Guayaqui entre otros.

FUENTE: Memoria Anual del BCRP, 2007.

ANEXO N° 4

PRODUCTO BRUTO INTERNO (Millones de nuevos soles a precios de 1994)

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO 1/ (1)	POBLACIÓN 2/ (Miles) (2)	PBI PER CÁPITA (Nuevos soles a precios de 1994) (3)	Variación porcentual	
				(1)	(2)
1980	90,354	17,324.2	5,215.5	7.7	2.6
1981	95,291	17,762.2	5,364.8	5.5	2.5
1982	94,979	18,125.0	5,240.2	-0.3	2.0
1983	86,111	18,495.2	4,655.9	-9.3	2.0
1984	89,382	18,872.9	4,736.0	3.8	2.0
1985	91,250	19,258.4	4,738.2	2.1	2.0
1986	102,301	19,651.7	5,205.7	12.1	2.0
1987	110,222	20,053.1	5,496.5	7.7	2.0
1988	99,839	20,462.7	4,879.1	-9.4	2.0
1989	86,431	20,880.6	4,139.3	-13.4	2.0
1990	82,032	21,307.1	3,850.0	-5.1	2.0
1991	83,760	21,742.2	3,852.4	2.1	2.0
1992	83,401	22,186.3	3,759.1	-0.4	2.0
1993	87,375	22,639.4	3,859.4	4.8	2.0
1994	98,577	22,998.6	4,286.2	12.8	1.6
1995	107,064	23,363.5	4,582.5	8.6	1.6
1996	109,760	23,734.1	4,624.6	2.5	1.6
1997	117,294	24,110.7	4,864.8	6.9	1.6
1998	116,522	24,493.2	4,757.3	-0.7	1.6
1999	117,587	24,881.8	4,725.8	0.9	1.6
2000	121,057	25,276.5	4,789.3	3.0	1.6
2001	121,317	25,677.5	4,724.6	0.2	1.6
2002	127,407	26,084.9	4,884.3	5.0	1.6
2003	132,545	26,498.7	5,001.9	4.0	1.6
2004	139,320	26,919.1	5,175.5	5.1	1.6
2005 3/	148,716	27,346.2	5,438.3	6.7	1.6
2006 3/	159,955	27,780.0	5,757.9	7.6	1.6
2007 3/	174,328	28,220.8	6,177.3	9.0	1.6

1/ Para el período 1950 - 1989 se ha estimado los niveles utilizando las tasas de variación del PBI con año base 1979.

2/ La población para el período 1994-2007 se ha estimado sobre la base del Censo 2007.

3)/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCR.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO N° 5

FLUJOS MACROECONÓMICOS
(Porcentaje del PBI)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
AHORRO-INVERSIÓN										
Ahorro Interno	17.7	18.4	17.3	16.6	16.4	16.9	18.1	19.3	22.8	24.0
Sector público	3.8	1.7	0.7	0.7	0.7	1.2	1.8	2.6	4.9	5.0
Sector privado	13.9	16.7	16.6	15.9	15.7	15.7	16.3	16.7	17.9	18.9
Ahorro externo	5.9	2.7	2.9	2.2	2.0	1.5	0.0	-1.4	-3.0	-1.0
Inversión	23.6	21.1	20.2	18.8	18.4	18.4	18.1	17.9	19.8	23.0
Sector público	4.5	4.8	4.0	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	3.0
Sector privado	19.1	16.3	16.2	15.7	15.6	15.6	15.3	15.1	17.0	19.9
BALANZA DE PAGOS										
Balanza en cuenta corriente	- 5.9	- 2.7	- 2.9	- 2.2	- 2.0	- 1.5	0.0	1.4	3.0	1.0
Balanza comercial	- 4.3	- 1.2	- 0.8	- 0.3	0.6	1.4	4.3	6.7	9.6	7.0
Servicios	- 1.2	- 1.1	- 1.4	- 1.8	- 1.8	- 1.5	- 1.0	- 1.1	- 0.8	- 0.0
Renta de factores	- 2.1	- 2.2	- 2.6	- 2.0	- 2.6	- 3.5	- 5.3	- 6.4	- 8.1	- 7.0
Transferencias corrientes	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8	2.0	2.1	2.2	2.3	2.0
Cuenta financiera	3.2	1.1	1.9	2.9	3.2	1.1	3.1	0.2	0.8	7.0
Sector privado	3.2	3.3	2.8	1.8	2.7	- 0.2	1.3	2.3	2.2	8.0
Sector público	0.1	0.7	0.5	0.7	1.9	1.0	1.4	- 1.8	- 0.8	- 2.0
Capitales de corto plazo	- 0.1	- 2.9	- 1.4	0.4	- 1.4	0.2	0.3	- 0.3	- 0.7	1.0
Financiamiento excepcional	0.4	0.0	- 0.1	- 0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
Flujo de reservas netas del BCRP (-)	- 1.8	- 1.5	- 0.4	0.8	1.5	0.8	3.4	2.0	3.0	8.0
Errores y omisiones netos	0.5	0.0	0.7	0.2	0.2	1.1	0.2	0.3	- 0.8	- 0.0
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO										
Ahorro en cuenta corriente	3.8	1.7	0.7	0.7	0.7	1.2	1.8	2.6	4.9	5.0
Ingresos de capital	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Gasto de capital	5.0	5.0	4.1	3.3	3.0	3.0	2.9	3.0	3.0	3.0
Inversión pública	4.5	4.8	4.0	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	3.0
Otros gastos de capital	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
Resultado económico	-1.0	-3.2	-3.3	-2.5	-2.3	-1.7	-1.0	-0.3	2.1	3.0
Financiamiento	1.0	3.2	3.3	2.5	2.3	1.7	1.0	0.3	-2.1	-3.0
Financiamiento externo	0.4	-0.2	1.2	0.9	2.1	1.4	1.5	-1.5	-0.7	-1.0
Financiamiento interno	0.1	2.7	1.3	1.0	-0.6	0.3	-0.6	1.7	-1.4	-1.0
Privatización	0.5	0.8	0.8	0.6	0.7	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0

Fuente: BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos

ANEXO N° 6

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
 (Variaciones porcentuales reales)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
I. Demanda Global	-0.2	-1.8	3.1	0.6	4.6	
1. Demanda interna	-0.9	-3.1	2.3	-0.4	4.1	
a. Consumo privado	-0.9	-0.4	3.7	1.5	4.9	
b. Consumo público	2.5	3.5	3.1	-0.8	0.0	
c. Inversión bruta interna	-2.3	-13.6	-2.7	-7.1	3.0	
Inversión bruta fija	-1.4	-11.2	-4.9	-8.2	-0.5	
- Privada	-2.4	-15.2	-1.7	-4.7	0.2	
- Pública	2.9	6.3	-15.8	-22.5	-4.0	
2. Exportación de bienes y servicios no financieros	5.6	7.6	8.0	6.8	7.5	
II. Oferta Global	-0.2	-1.8	3.1	0.6	4.6	
1. PBI	-0.7	0.9	3.0	0.2	5.0	
2. Importación de bienes y servicios no financieros	2.3	-15.2	3.8	2.9	2.3	
Nota:						
Brecha producción a demanda interna	0.3	4.1	0.6	0.6	0.9	

1/ Preliminar.

Fuente: INEI y BCRP.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO N° 7

BALANZA DE PAGOS (Millones de US\$)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE	- 3 336	- 1 380	- 1 546	- 1 203	- 1 110	- 949	19	1 148	2 757	1 516
1. Balanza comercial	- 2 462	- 623	- 403	- 179	321	886	3 004	5 286	8 934	8 356
a. Exportaciones FOB	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 368	23 800	27 956
b. Importaciones FOB	- 8 219	- 6 710	- 7 358	- 7 204	- 7 393	- 8 205	- 9 805	- 12 082	- 14 866	- 19 599
2. Servicios	- 657	- 588	- 735	- 963	- 994	- 900	- 732	- 834	- 781	- 928
a. Exportaciones	1 775	1 624	1 555	1 437	1 455	1 716	1 993	2 289	2 647	3 343
b. Importaciones	- 2 432	- 2 212	- 2 290	- 2 400	- 2 449	- 2 616	- 2 725	- 3 123	- 3 428	- 4 270
3. Renta de factores	- 1 204	- 1 112	- 1 410	- 1 101	- 1 457	- 2 144	- 3 686	- 5 076	- 7 581	- 8 408
a. Privado	- 762	- 549	- 896	- 550	- 746	- 1 275	- 2 715	- 4 211	- 6 901	- 7 989
b. Público	- 442	- 563	- 513	- 551	- 711	- 869	- 970	- 865	- 679	- 419
4. Transferencias corrientes	987	943	1 001	1 040	1 019	1 209	1 433	1 772	2 185	2 495
del cual: Remesas del exterior	647	670	718	753	705	869	1 133	1 440	1 837	2 131
II. CUENTA FINANCIERA	1 792	583	1 023	1 544	1 800	672	2 154	141	708	8 275
1. Sector privado	1 805	1 678	1 481	983	1 538	- 105	937	1 818	2 075	9 605
2. Sector público 1/	58	381	277	372	1 056	630	988	- 1 441	- 738	- 2 473
3. Capitales de corto plazo	- 72	- 1 476	- 735	189	- 794	147	230	- 236	- 628	1 143
III. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	244	24	- 58	- 1	14	64	26	100	27	67
IV. ERRORES Y OMISIONES NETOS	295	- 2	388	110	130	689	151	239	- 738	- 203
V. FLUJO DE RESERVAS NETAS DEL BCRP	- 1 006	- 775	- 193	450	833	477	2 351	1 628	2 753	9 654
(V = I + II + III + IV)										
1. Variación del saldo de RIN	- 986	- 780	- 224	433	985	596	2 437	1 466	3 178	10 414
2. Efecto valuación y monetización de oro	20	- 5	- 31	- 16	152	119	86	- 162	425	760
Nota:										
PBI (millones de US\$)	56 824	51 537	53 337	53 933	56 769	61 346	69 777	79 427	93 260	109 217

1/ Los Bonos son clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Bradys y Globales emitidos en el exterior son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquéllos adquiridos por residentes.

Fuente: BCRP, Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), SBS, Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), Ministerio de Relaciones Exteriores, Cofide, ONP, FCR, Zofratracna, Banco de la Nación, Cavalí ICLV S.A., Proinversión, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.
Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO N° 8

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/ (En porcentajes del PBI)

	Emisión primaria	Circulante	Dinero	Cuasidinero	Liquidez en moneda nacional	Liquidez en moneda extranjera	Liquidez total	Crédito al sector privado en moneda nacional	s m
1998	2.7	2.1	3.6	3.2	6.9	15.9	22.7	5.5	
1999	2.7	2.1	3.5	3.1	6.6	17.7	24.2	5.7	
2000	2.7	2.1	3.5	2.9	6.4	17.4	23.8	5.0	
2001	2.8	2.2	3.4	3.0	6.4	16.4	22.8	5.1	
2002	3.0	2.4	3.7	3.3	6.9	14.6	21.5	5.2	
2003	3.0	2.4	3.8	3.2	7.0	13.8	20.7	5.5	
2004	3.2	2.7	4.2	3.2	7.5	12.3	19.7	5.4	
2005	3.8	3.1	5.0	4.1	9.1	11.4	20.6	5.8	
2006	3.8	3.1	5.0	4.2	9.2	11.2	20.4	6.9	
2007	4.2	3.5	5.8	5.0	10.9	10.8	21.7	8.3	

1/ Cifras promedio del periodo.

Fuente: Instituciones del sistema financiero.

Elaboración: Gerencia Central de Estudios Económicos.

ANEXO N° 10

PERÚ: INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA DE SERVICIOS PÚBLICOS

(Porcentaje del PBI)

Años	Saneamiento			Telecomunicaciones			Transporte			Energ	
	Total	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total	Público
1980	0.03	0.03	0.00	0.41	0.41	0.00	0.33	0.33	0.00	0.76	n.d.
1981	0.04	0.04	0.00	0.38	0.38	0.00	0.89	0.89	0.00	1.30	1.29
1982	0.04	0.04	0.00	0.32	0.32	0.00	0.85	0.85	0.00	1.48	n.d.
1983	0.05	0.05	0.00	0.21	0.21	0.00	0.96	0.96	0.00	1.83	1.82
1984	0.06	0.06	0.00	0.28	0.28	0.00	0.52	0.52	0.00	1.28	n.d.
1985	0.15	0.15	0.00	0.26	0.26	0.00	0.49	0.49	0.00	1.10	1.1
1986	0.29	0.29	0.00	0.25	0.25	0.00	0.22	0.22	0.00	1.13	n.d.
1987	0.26	0.26	0.00	0.19	0.19	0.00	0.14	0.14	0.00	0.72	0.71
1988	0.39	0.39	0.00	0.09	0.09	0.00	0.21	0.21	0.00	0.38	n.d.
1989	0.19	0.19	0.00	0.07	0.07	0.00	0.09	0.09	0.00	0.41	0.4
1990	0.09	0.09	0.00	0.16	0.04	0.11	0.17	0.17	0.00	0.53	n.d.
1991	0.23	0.23	0.00	0.14	0.07	0.07	0.10	0.10	0.00	0.34	0.33
1992	0.30	0.30	0.00	0.19	0.15	0.04	0.36	0.36	0.00	0.46	n.d.
1993	0.52	0.52	0.00	0.33	0.22	0.11	0.47	0.47	0.00	0.60	0.5
1994	0.54	0.54	0.00	0.63	0.16	0.47	0.75	0.75	0.00	0.47	n.d.
1995	0.58	0.58	0.00	1.50	0.2	1.30	0.76	0.75	0.01	0.55	0.43
1996	0.68	0.68	0.00	1.53	0.19	1.34	0.61	0.61	0.00	0.91	n.d.
1997	0.71	0.71	0.00	1.44	0.28	1.17	0.79	0.79	0.00	1.01	0.43
1998	0.65	0.65	0.00	1.37	0.19	1.18	0.71	0.70	0.00	1.08	n.d.
1999	0.70	0.70	0.00	1.57	0.25	1.32	0.68	0.67	0.01	1.49	0.5
2000	0.36	0.36	0.00	1.04	0.09	0.95	0.54	0.52	0.01	1.24	n.d.
2001	0.32	0.21	0.10	0.96	0.05	0.92	0.51	0.48	0.03	0.65	0.26
2002	0.21	0.21	0.00	0.58	0.05	0.53	0.46	0.43	0.03	0.46	n.d.
2003	0.18	0.18	0.00	0.60	0.07	0.52	0.57	0.50	0.07	0.39	0.25
2004	0.15	0.15	0.00	0.58	0.09	0.50	0.64	0.50	0.15	0.47	n.d.
2005	0.24	0.24	0.00	0.54	0.07	0.47	0.49	0.43	0.06	0.50	0.21

FUENTE: MEF, MTC, MINEM, OSIPTEL, OSITRAN y Calderón y Servén (2004).

ANEXO N° 11

PERÚ: INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURA DE SERVICIOS PÚBLICOS

(Millones de US\$)

Años	Saneamiento			Telecomunicaciones			Transporte			Energía	
	Total	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total	Público	Privado	Total	Público
1980	5.9	5.9	0.0	83.9	83.9	0.0	67.5	67.5	0.0	157.9	155.2
1981	9.9	9.9	0.0	94.7	94.7	0.0	223.1	223.1	0.0	325.4	321.0
1982	9.1	9.1	0.0	80.1	80.1	0.0	211.7	211.7	0.0	366.6	363.0
1983	9.2	9.2	0.0	40.7	40.7	0.0	183.7	183.7	0.0	349.4	347.7
1984	11.2	11.2	0.0	54.7	54.7	0.0	103.4	103.4	0.0	254.5	253.7
1985	28.8	28.8	0.0	49.3	49.3	0.0	91.9	91.9	0.0	208.1	206.8
1986	51.8	51.8	0.0	45.0	45.0	0.0	40.4	40.4	0.0	203.6	202.0
1987	61.2	61.2	0.0	45.0	45.0	0.0	34.0	34.0	0.0	172.5	170.0
1988	48.3	48.3	0.0	10.6	10.6	0.0	26.3	26.3	0.0	46.5	44.5
1989	38.8	38.8	0.0	15.1	15.1	0.0	18.2	18.2	0.0	84.2	81.4
1990	22.6	22.6	0.0	41.0	11.5	29.5	45.7	45.7	0.0	140.5	137.0
1991	79.8	79.8	0.0	50.0	11.5	24.5	33.2	33.2	0.0	117.4	115.0
1992	109.1	109.1	0.0	68.0	25.5	12.8	129.9	129.9	0.0	167.2	164.0
1993	182.0	182.0	0.0	116.1	55.2	40.0	165.0	165.0	0.0	208.3	174.0
1994	243.0	243.0	0.0	283.0	76.1	210.0	339.0	339.0	0.0	213.0	153.0
1995	257.0	257.0	0.0	805.3	73.0	700.0	408.0	401.2	6.8	295.0	229.0
1996	378.0	378.0	0.0	854.3	105.3	750.0	340.8	340.7	0.1	509.0	313.0
1997	421.8	421.8	0.0	853.7	104.3	690.0	467.8	467.7	0.1	595.0	255.0
1998	370.4	370.4	0.0	777.0	163.7	670.0	399.8	397.8	2.0	613.0	254.0
1999	361.5	361.5	0.0	806.7	107.0	680.0	347.2	344.1	3.1	765.0	257.0
2000	192.0	192.0	0.0	550.4	126.7	503.0	285.2	277.8	7.4	659.0	219.0
2001	171.0	115.0	56.0	517.6	47.4	492.0	272.3	257.2	15.1	351.0	140.0
2002	119.0	119.0	0.0	326.9	25.6	300.0	259.6	245.4	14.2	259.0	127.0
2003	109.0	109.0	0.0	361.2	43.2	318.0	346.7	304.0	42.7	235.0	154.0
2004	106.0	106.0	0.0	399.4	58.4	341.0	439.5	339.7	99.8	324.0	155.0
2005	190.0	190.0	0.0	421.3	56.3	365.0	381.5	338.0	43.5	393.7	162.7

FUENTE: MEF, MTC, MINEM, OSIPTEL, OSITRAN y Calderón y Servén (2004).