



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**FACTORES QUE EXPLICAN LA POSICIÓN DE DESEQUILIBRIO
DE LA BALANZA EN CUENTA CORRIENTE EN LA
ECONOMÍA PERUANA
1993 - 2012**

PRESENTADA POR

GENE EDUARDO OLARTE MELCHOR

TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

LIMA – PERÚ

2014



Reconocimiento - No comercial - Sin obra derivada
CC BY-NC-ND

El autor sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**FACTORES QUE EXPLICAN LA POSICIÓN DE DESEQUILIBRIO
DE LA BALANZA EN CUENTA CORRIENTE EN LA ECONOMÍA
PERUANA 1993 - 2012**

TESIS

PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

PRESENTADA POR

GENE EDUARDO OLARTE MELCHOR

LIMA – PERÚ

2014



**FACTORES QUE EXPLICAN LA POSICIÓN DE DESEQUILIBRIO
DE LA BALANZA EN CUENTA CORRIENTE EN LA ECONOMÍA
PERUANA 1993 – 2012**

Dedicatoria

A mis padres, Benita y Genne, que me sentaron las bases de mi futuro y que pusieron todo su esfuerzo en convertirme en lo que soy, a mis hermanos Brenda, Gretty y Renzo por ser mis fuerzas y ganas de seguir adelante, a mi tía Nelly por su apoyo incondicional, a mi abuelo Vicente quien desde el cielo me cuida y me bendice y a Angela quien es mi apoyo en todo momento.



Agradecimientos

A mis profesores: Narciso Marmanillo, Victor Loret de Mola, Santiago Montenegro y Carmen Vargas, quienes me apoyaron en realizar el presente trabajo de Investigación.



TABLA DE CONTENIDO

Portada.....	i
Título.....	ii
Dedicatoria.....	iii
Agradecimientos.....	iv
ÍNDICE.....	v
RESUMEN (español/inglés).....	vii
INTRODUCCIÓN.....	viii
CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	
1.1. Descripción de la realidad problemática	1
1.2. Formulación del problema.....	3
1.3. Objetivos de la investigación	3
1.4. Justificación de la investigación	4
1.5. Limitaciones	5
1.6. Viabilidad del estudio de investigación.....	5
CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO	
2.1. Antecedentes.....	6
2.2. Bases teóricas	8
2.3. Términos técnicos.....	19
2.4. Formulación de hipótesis.....	22
2.5. Operacionalización de la variables.....	23
CAPÍTULO III: METODOLOGÍA	
3.1. Diseño metodológico.....	26
3.1.1. Tipo de investigación.....	26
3.1.2. Procedimiento de contratación de hipótesis	27
3.2. Población y muestra	27
3.3. Técnicas de recolección de datos	28
3.3.1. Descripción de los instrumentos	28
3.3.2. Procedimiento de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos	28
3.4. Técnicas para el procesamiento y análisis de información	29
3.5. Aspectos éticos.....	29
CAPÍTULO IV: RESULTADOS	
CAPÍTULO V: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	

5.1. Discusión	60
5.2. Conclusiones	61
5.3. Recomendaciones.....	61
CAPÍTULO VI: FUENTES DE INFORMACIÓN	
6.1. Fuentes bibliográficas.....	63
CAPÍTULO VII: ANEXOS	
7.1. Derivación matemática de la condición Marshall-Lerner.....	65
7.2. Anexo 01.....	65
7.3. Anexo 02.....	69
7.4. Matriz de consistencia	71



Resumen

En la economía peruana entre 1950 y 2012 se han producido solamente 11 episodios de superávit de la Balanza en cuenta corriente, debida a factores internos como la actividad económica, el gasto del sector público y el crédito interno; y factores externos como la actividad económica de nuestros socios comerciales, la tasa de interés internacional y el crédito externo; teniendo un efecto relativo distinto en cada período, década o régimen de gobierno como la economía proteccionista entre 1970 y 1989 y la economía liberal desde 1990 hasta la actualidad. Sin embargo frente a regímenes económicos distintos la relación establecida entre la balanza en cuenta corriente y sus determinantes deben presentar algunas y notables diferencias que son evaluadas en la presente investigación dando como resultado que los efectos internos y externos presentan comportamiento distinto según cada régimen de gobierno y según el contexto internacional en el que se encuentren.

Abstract

In the Peruvian economy between 1950 and 2012 there have been only 11 episodes of surplus Current account balance due to internal factors such as economic activity, public sector spending and domestic credit; and external factors such as economic activity of our business partners, the international interest rate and foreign credit; having a different effect on each period decade or system of government as protectionist economy between 1970 and 1989 and the liberal economy from 1990 to the present. However against different economic regimes the relationship established between the current account balance and its determinants must submit some and notable differences are evaluated in this investigation resulting in the internal and external effects have different behavior according to each governance and under international context in which they are located.

Introducción

El presente trabajo de investigación, tiene como objetivo central analizar el comportamiento de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos de nuestra economía considerando sus factores internos y externos a la luz de diferentes gobiernos de turno.

Para cumplir con dicho objetivo se ha considerado cinco capítulos: en el primer capítulo se consigna el diseño de investigación; en el segundo, se realiza la revisión de las investigaciones realizadas anteriormente respecto al tema; en el tercero se detalla la metodología para proceder con el análisis propósito de la investigación; en el cuarto se evalúa la balanza en cuenta corriente en función de sus determinantes externos e internos y se considera precisar la importancia relativa de los determinantes de la balanza en cuenta corriente; finalmente en el quinto capítulo, se obtiene el efecto de corto plazo y largo plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente.

Los resultados, obtenidos muestran que el tipo de cambio y la demanda externa afectan positivamente y la renta interior negativamente a la balanza en cuenta corriente. Estos determinantes varían en sus efectos de acuerdo a los distintos regímenes de gobierno de acuerdo al contexto internacional en el que se enmarcan.

CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Descripción de la realidad problemática

En la literatura económica suele hablarse de equilibrio en nuestras relaciones con el exterior cuando la balanza de pagos no presenta problemas graves en términos, especialmente, de déficit por cuenta corriente. En tal sentido, se habla de equilibrio externo cuando se está haciendo referencia al sector externo sin desajustes detectados. Es decir un déficit o superávit en cuentas corrientes.

En tanto que, se extrae la idea de un desequilibrio externo, relacionando este al déficit (o superávit) en cuenta corriente, siendo un reflejo de los desequilibrios de la economía en relación con los países con los que comercia e intercambia capitales.

En base a esto se puede definir dos tipos de desequilibrios externos: aquellos causados por factores internos de los países y aquellos causados por factores externos de los países. Cuando hablamos de factores externos, son aquellos en los cuales los países que se ven perjudicados por el desequilibrio no son responsables de los mismos y en cierta forma difícilmente puedan eliminarlos desde el punto de vista de sus orígenes. Uno de los principales factores externos que puede incidir en forma negativa en la cuenta corriente, es el caso del deterioro de la relación real de intercambio entre los países, es decir se pone en evidencia una pérdida de la competitividad, que a mediano y largo plazo crea un desequilibrio en la economía.

En el Perú, la historia del sector externo puede ser descrita por permanentes y recurrentes déficits de la balanza en cuenta corriente. A partir de mediados de los 70 del siglo pasado, estas han sido no solamente permanentes, sino a su vez crecientes. En el presente siglo, en las dos últimas décadas, estos déficits crecientes han estado acompañados con un

inusual, efímero pero creciente superávit, para nuevamente observarse déficits aún más severos.

Efectivamente, según las cifras oficiales del B.C.R.P., entre 1950 y 1973 el más alto déficit de la balanza en cuenta corriente fue en 1967 y representó -282 millones de dólares. Entre 1974 y 1990 este déficit más alto aumentó en 1975, 1982 y 1987 y fueron del orden de -1566, -2055 y -2066 Millones de dólares, respectivamente. Entre 1991 y 2011, tales déficits significaron en 1995, 2008 y 2012 niveles de -4625, -5285 y -7136 millones de dólares respectivamente. Lo inusual fue que entre el 2004 y 2007 se produjo como nunca en nuestra historia superávit en la balanza en cuenta corriente.

En resumen, en nuestra economía, entre los años de 1950 y 2012 solamente se han producido 11 de 63 episodios, superávits de la balanza en cuenta corriente. Siendo entre 1969 y 1970 y 2004 y 2007 paradójicamente consecutivos.

De los párrafos anteriores, se deduce que la balanza en cuenta corriente depende de factores internos y externos; algunos de las cuales, son factores reales y otros monetarios y/o financieros. Dentro de los factores internos se tiene la actividad económica, el gasto del sector público y el crédito interno. Los factores externos son la actividad económica de nuestros socios comerciales, la tasa de interés internacional y el crédito externo. El tipo de cambio real, es otra variable que influye en la balanza en cuenta corriente, pero que ésta a su vez depende de los precios internos y externos y la política cambiaria.

Como la balanza en cuenta corriente depende de muchos factores, el efecto relativo de cada una de ellas es distinto en cada período, década o régimen de gobierno. Más aún, algunas de ellas probablemente no tengan ningún efecto y sin embargo se les considera como determinantes en algún contexto y período específico.

Si bien es cierto que en nuestra economía ocurrieron permanentes y recurrentes déficits externos, éstos se originaron bajo sucesivos gobiernos que asumieron y privilegiaron políticas económicas distintas, más aún entre el período de 1970 y el 2012 se pueden distinguir dos tipos de crecimiento económico: crecimiento económico hacia adentro (economía de protección, ocurrida entre 1970-1989) y crecimiento económico hacia afuera (economía liberal, ocurrida entre 1990 hasta la actualidad). Entonces, es claro que frente a regímenes económicos distintos la relación establecida entre la balanza en cuenta corriente y sus determinantes deben presentar algunas o notables diferencias.

1.2. Formulación del problema

A. Problema principal

¿En qué medida los desequilibrios de la balanza en cuenta corriente se ven influenciados por las causas internas y externas de la economía peruana entre 1993 y 2012?

B. Problemas secundarios

- i. ¿Cuál es la importancia relativa de estas causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana?
- ii. ¿La importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente, son distintas según regímenes de gobierno?
- iii. ¿Cuál es el efecto de corto plazo y de largo plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente?

1.3. Objetivos de la investigación

A. Objetivo principal

Evaluar mediante un análisis descriptivo y explicativo los desequilibrios de la balanza en cuenta corriente de la economía peruana entre 1993 y 2012.

B. Objetivos secundarios

- i. Determinar cuál es la importancia relativa de las causas del desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana.
- ii. Precisar la importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente según regímenes de gobierno.
- iii. Estimar el efecto de corto plazo y de largo plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente.

1.4. Justificación de la investigación

Este trabajo de investigación, es importante porque es necesario conocer las causas que determinan los desequilibrios de la cuenta corriente entre 1993 y 2012 para adoptar una determinada política económica, pues en cualquier economía, si la balanza en cuenta corriente es negativa, y esta es recurrente, siempre se plantea una inquietud sobre las fuentes de su financiamiento y su efecto sobre la actividad económica.

Por un lado, si el tipo de cambio vigente es fijo es muy probable que las reservas internacionales disminuyan y si este es flexible probablemente el tipo de cambio suba. Por otro lado, nuestra experiencia contemporánea nos recuerda los efectos perniciosos del déficit externo sobre el nivel de la actividad económica, como Luis Feito lo señala de la siguiente manera:

Un déficit exterior es excesivo cuando existe un riesgo elevado de que su corrección entrañe caídas del ritmo de crecimiento de la producción y el empleo (Feito, 2008).

Dado que la historia de los recurrentes y permanentes déficits de la balanza en cuenta corriente nos proporciona lecciones claras. Entonces, frente a las actuales circunstancias, de un abultado déficit de la cuenta corriente, se justifica su análisis descriptivo, así como también su análisis explicativo.

1.5. Limitaciones

Para poder realizar el presente trabajo de investigación, será necesario realizar un análisis econométrico de las variables, y la metodología a usar implica obtener datos los cuales son restringidos por las fuentes oficiales (INEI, BCRP), reflejando ello parte limitante de la investigación.

También es importante mencionar que para obtener los datos que son requeridos para realizar la respectiva evaluación, serán tomados de fuentes alternas a las oficiales o en su defecto calculadas por el investigador.

1.6. Viabilidad del estudio de investigación

El presente trabajo de investigación cuenta con los recursos financieros, humanos y materiales necesarios para poder ser desarrollados acorde el plan establecido en el capítulo IV del presente trabajo de investigación. En cuanto a la metodología usada, se aplicará el método de investigación científica deductivo-inductivo, el cual permitirá demostrar o rechazar las hipótesis planteadas, así como plantear alternativas de política al problema identificado.

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes

A nivel internacional la evidencia empírica no ha sido muy consistente sobre la hipótesis Marshall-Lerner. Para citar varios ejemplos:

Guy (1950), realizó un estudio sobre las elasticidades del comercio internacional para observar cómo ciertos países en tiempos de posguerra incrementaron sus exportaciones al depreciarse sus monedas; pero, al estimar la elasticidad de demanda, verificó que dicha elasticidad era infinitamente elástica.

Sastre (2005), analizó el impacto que las alteraciones del tipo de cambio, la inversión o el consumo tendrían sobre el déficit de la balanza comercial española para el período de 1967-2003. A partir de la re-estimación de un modelo biecualcional simultáneo explicó los flujos de exportaciones e importaciones de bienes y servicios (excluyendo turismo) para España. Sin embargo, el modelo conlleva implicaciones teóricas que afectan el cumplimiento de la condición Marshall-Lerner para ese tipo de economías, así como el saldo comercial generado por variaciones del tipo de cambio, dado que los efectos totales también dependerían de las elasticidades cruzadas de exportaciones-importaciones. Análisis clásicos realizados por Khan (1974) y Baldwin (1987), concluyeron en contra de la hipótesis Marshall-Lerner, pues una devaluación del tipo de cambio no mejora el saldo de la balanza comercial.

Por otro lado, existen otros trabajos que comprueban la presencia de la hipótesis antes mencionada, como es el caso de:

Montaño (2007), quien utiliza el sistema lineal en tres etapas para el sector manufacturero en México, período (1990-2005). Con ello se demostró que la elasticidad de la suma de importaciones y exportaciones en valor absoluto fue de 1.85%.

Ramírez y Rendón (2003), utilizaron un modelo económico para economías pequeñas, y de esta manera estimaron la ecuación de la balanza comercial. Ambos autores concluyeron según la evidencia empírica que la hipótesis Marshall-Lerner se cumple para la economía colombiana en el largo plazo.

Calderón (2001), realizó estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios de la demanda de exportaciones e importaciones totales para la economía guatemalteca (período 1992-2000) y estableció que la condición M-L se cumple únicamente al considerar el coeficiente de elasticidad de la demanda de exportaciones (relación del volumen respecto al tipo de cambio efectivo real), el cual es mayor a la unidad (1.37).

Loza (2000), con el mismo método nos muestra que en el corto plazo, la suma de elasticidad de las importaciones (0.25) con la elasticidad de las exportaciones (0.62) es menor a uno, por tanto, no se cumple la condición M-L para Bolivia. Lo contrario sucede en el largo plazo, en el cual la condición si se cumple puesto que la suma absoluta de elasticidades es mayor a uno.

Existen algunos estudios en Ecuador relacionados con el tipo de cambio y no precisamente analizando la condición Marshall-Lerner, aunque se relacionan con ésta puesto que han desarrollado un análisis en particular hacia la demanda de exportaciones o hacia la demanda por importaciones. Entre ellos destacan el de Salvador y Yáñez (1999), quienes investigaron los determinantes de las importaciones en el Ecuador para el período 1982-1998. Con el objetivo de encontrar una ecuación que mejor describa evolución de las importaciones ecuatorianas se realizaron seis modelos y eligieron aquel en el cual existe una relación de largo plazo entre las importaciones en dólares, producto interno bruto en dólares y tipo de cambio de venta vigente en el mercado libre (dichas variables presentan una relación de cointegración a largo plazo). Adicionalmente se encontró que la depreciación de la moneda no determina en el corto plazo la tasa de

crecimiento de las importaciones y su efecto es detectado con cuatro rezagos.

Wong y Gonzáles (2005), nos presenta estimaciones de elasticidades de sustitución entre bienes importados y bienes domésticos tipo Armington, las cuales incluyen variables dicotómicas y tendencias para el período 1975-2001. Se concluye que dichas elasticidades para el caso de Ecuador se ubican entre 0.32 y 2.38 para las de largo plazo y entre, 0.45 y 1.52 para las de corto plazo. Estos valores sugieren elasticidades lejos de ser perfectamente elásticas, por tanto los bienes importados y domésticos no son sustitutos perfectos.

2.2. Bases Teóricas

Los modelos teóricos que servirán de base para el presente trabajo de investigación, son los siguientes:

A. Aspecto Teórico del Teorema o Condición Marshall-Lerner

De acuerdo con la literatura del comercio internacional la condición de Marshall-Lerner (M-L) trata de responder la siguiente pregunta: ¿Cuándo una devaluación real (en tipo de cambio fijo) o depreciación real (en tipo de cambio flexible) del tipo de cambio mejora la balanza comercial de un país?.

Supongamos que en el comercio de servicios, los flujos de ingresos provenientes de la inversión y las transferencias unilaterales son iguales a cero, en esta versión simple la condición M-L precisa que: “Si todo permanece constante, la devaluación o depreciación real de una divisa mejorara la balanza comercial siempre y cuando los volúmenes de las exportaciones e importaciones sean lo suficientemente elásticos respecto al tipo de cambio real”. Es decir, la suma de las elasticidades precio de la demanda (en valor absoluto) por exportaciones (η_x) e importaciones (η_m) es superior a uno”.

$$|\eta_x| + |\eta_m| > 1$$

Al ser el tipo de cambio real el precio relativo de los bienes extranjeros en términos de bienes domésticos, una depreciación real es igual a una

depreciación nominal si los precios domésticos y los niveles de precios extranjeros permanecen constantes. Según Calderón (2001), en la teoría económica, la devaluación nominal puede reducir el déficit comercial, incrementar la competitividad y promover el crecimiento de las exportaciones si se traduce en una devaluación real y si los flujos del comercio responden a los precios relativos de una manera significativa.

El efecto neto en la balanza comercial dependerá de las elasticidades de los precios, si los bienes exportados son elásticos su demanda experimentará un aumento proporcionalmente mayor a la disminución de los precios, y el total de los ingresos por exportaciones aumentarán en la balanza comercial, y si los bienes importados también son elásticos el importe total por importaciones decrecerá. Ambas variaciones mejoraran el saldo de la balanza comercial.

Empíricamente, se ha demostrado que los bienes tienden a ser inelásticos a corto plazo, ya que tarda cierto tiempo cambiar los patrones de consumo. Entonces la condición de Marshall-Lerner no se cumple y una devaluación empeorará inicialmente la balanza comercial. A largo plazo los consumidores se ajustarían a los nuevos precios y el saldo de la balanza comercial mejoraría (la distinción entre corto y largo plazo de las elasticidades es crucial y lidera lo que se conoce como Efecto de la Curva "J").

Esto se debe a que una depreciación en el tipo de cambio tiene dos efectos sobre la balanza comercial: El efecto valor implica que las importaciones se vuelvan más caras valoradas en moneda doméstica y que las exportaciones se vuelvan más baratas para los compradores extranjeros, al menos en el corto plazo. El segundo, es el efecto volumen que se asocia con la disminución de importaciones y el incremento de las exportaciones.

El primer impacto de una depreciación sobre la balanza comercial consiste en un aumento del valor de las importaciones expresadas en moneda doméstica. Dado que las exportaciones expresadas en moneda doméstica

no cambian, el resultado en el corto plazo es el empeoramiento de la balanza comercial; y por tanto el efecto valor domina el proceso en primera instancia.

El efecto volumen reacciona más lentamente ante las devaluaciones de la moneda doméstica, debido a la dificultad que existe en ampliar la capacidad instalada de la economía doméstica para acondicionarse a las nuevas estructuras de demanda. Por otro lado, al abaratare las exportaciones se requerirá de nuevos canales de distribución y estos requieren de algún tiempo para establecerse en el mercado internacional.

B. El modelo de Mundell-Fleming

El modelo Mundell-Fleming o IS-LM-BP es uno de los más utilizados por la Síntesis Neoclásica para explicar el funcionamiento de una economía abierta. Fue creado por Robert Mundell y Marcus Fleming en la década del 60, basado en el modelo IS-LM tradicional para una economía cerrada, en el cual se analizan el equilibrio en el mercado de bienes (curva IS), de dinero (curva LM) y el sector externo de la economía (curva BP). Toma a todos los sectores de la economía tanto el real, analizando el mercado de bienes, como el financiero, observando el comportamiento del mercado de dinero y de capitales. Su fin es analizar la efectividad de políticas fiscales y monetarias bajo diferentes condiciones, viendo sus resultados en los niveles de producto y tasa de interés que se podrían alcanzar. Una implicancia observada en su aplicación es la imposibilidad de llevar adelante un régimen de tipo de cambio fijo con libre movilidad de capitales y una política monetaria autónoma, siendo únicamente posible elegir solamente dos de estas opciones relegando la tercera.

Ecuaciones:

$$\begin{matrix} (+) & (-) & & & (-) & (+) & (+) \\ \text{IS: } Y = C(Y) + I(r) + G + XN(Y; Y^*; e) \end{matrix}$$

$$\begin{matrix} (+) & (-) \\ \text{LM: } \underline{M} = L(Y; r) \end{matrix}$$

P

(+) (-) (+) (+) (-)

$$\text{BP: } \Delta R = \text{CC}(e; Y; Y^*) + \text{CK}(r; r^*) = 0$$

Variables:

Y = Producto nacional

Y* = Producto externo

C = Consumo

I = Inversión

G = Gasto del gobierno

XN = Exportaciones netas [exportaciones (X) – importaciones (M)]

r = Tasa de interés doméstica

r* = Tasa de interés externa

e = Tipo de cambio nominal

P* = Nivel de precios externos

P = Nivel de precios internos

M = Oferta de dinero

CC = Cuenta corriente

CK = Cuenta capital

ΔR = Variación de reservas internacionales

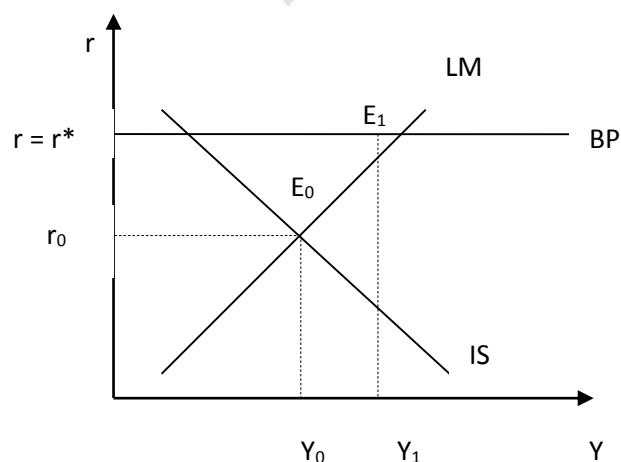
Se supone que se analiza una economía pequeña cuyas fluctuaciones y/o decisiones no afectan al resto del mundo, se produce internamente un solo bien homogéneo que compite en el mercado mundial, siendo la producción determinada por la demanda y con precios fijos. Además, no hay “lags” que retarden el equilibrio de la economía ya que ajusta de manera inmediata, las expectativas de los agentes económicos son estáticas [Williamson, 1983], y la tasa de interés local se iguala a la externa permitiendo una perfecta movilidad de capitales, siendo sustitutos perfectos los activos financieros internos y externos.

Otro supuesto importante el cumplimiento de la condición Marshall-Lerner, que en este análisis va a ser fundamental para observar los efectos en la balanza de pagos de la devaluación de la moneda. Al cumplirse, la suma de las elasticidades de las exportaciones e importaciones, en valor

absoluto, deberá ser mayor a la unidad ($|\epsilon_x| + |\epsilon_m| > 1$), de esta manera si una economía devalúa su moneda la demanda de exportaciones (infinitamente elástica) por parte del sector externo aumentará, debido a su abaratamiento respecto de los precios externos, y las importaciones disminuirán en razón de su encarecimiento, pudiendo mejorar el balance externo de la economía e incrementando el producto interno.

Para simplificar y facilitar el análisis se supondrá estar ante un régimen de tipo de cambio fijo, donde el gobierno local intervendrá en el mercado cambiario con el fin de mantener la paridad, impidiendo que ajuste por sí mismo. De esta manera pierde su capacidad de realizar política monetaria expansiva o contractiva que lo saque de su tipo de cambio establecido, volviéndose una variable endógena la oferta de dinero (M/P) ya que un déficit en la balanza de pagos genera una variación negativa en la cantidad de reservas internacionales (R), y al no haber esterilización, se reduce la oferta monetaria. Si por el contrario el saldo comercial fuese superavitario, las reservas internacionales aumentarían al igual que la oferta monetaria.

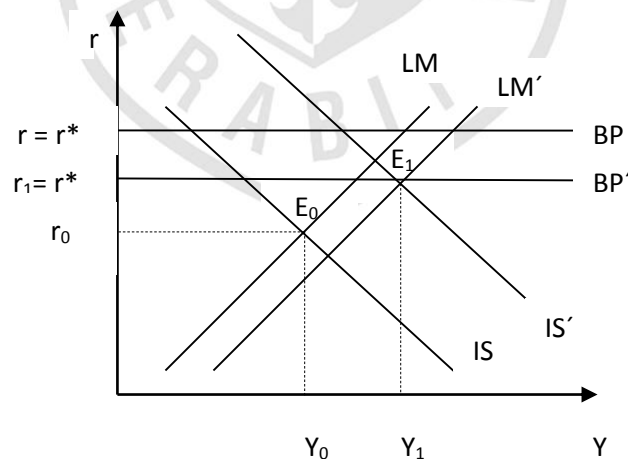
Ante las condiciones enunciadas, se plantea un caso en el que se parte de una situación de déficit en el Balance de Pagos (E_0) y se quiere llegar a un punto donde haya un nivel de actividad económica de pleno empleo (Y_1) y equilibrio externo (E_1).



Fuente: Dornbusch y Fisher "Teoría macroeconómica"

En la situación inicial (E_0) el déficit ($BP < 0$) se da por el lado de la cuenta corriente, ya que las exportaciones son menores a las importaciones. Respecto de la cuenta capital, al haber perfecta movilidad, con una tasa de interés interna menor a la internacional ($r < r^*$) los capitales preferirán adquirir activos financieros externos.

La solución planteada por esta visión ortodoxa para salir del déficit externo es la devaluación. Al llevar adelante el gobierno esta política, las exportaciones netas (XN) aumentarán (gracias al cumplimiento de la condición Marshall-Lerner) provocando un incremento del producto interno, desplazándose la curva IS hacia la derecha. Esto también repercute en la curva BP, trasladándola paralelamente hacia abajo, mejor dicho hacia la derecha de su posición inicial, debido a que el aumento del tipo de cambio mejora la situación de la cuenta corriente. Asimismo, la afluencia de divisas provoca que la oferta monetaria aumente y con ello disminuya la tasa de interés, desplazando la curva LM hacia la derecha. De esta manera se logra llegar al equilibrio externo (E_1) con pleno empleo (Y_1).



Fuente: Dornbusch y Fisher "Teoría macroeconómica"

Con este análisis resulta muy fácil salir de un déficit de la balanza de pagos ¿Pero puede aplicarse a una economía como la peruana? Este modelo

está claramente basado en una economía cuyo sector industrial posee una alta productividad y es muy competitivo en mercados internacionales, como Alemania, Estados Unidos o Japón. Al devaluar su moneda, la demanda de sus productos exportables aumentará notablemente debido a su abaratamiento, posicionándolos en una situación más ventajosa respecto de sus competidores en cuanto a precio. En cuanto a las importaciones se verá el efecto antes descrito, bajando su demanda por su encarecimiento, sustituyéndolas por producción interna.

Para el caso peruano se torna limitado explicar el equilibrio externo de la economía con el modelo Mundell-Fleming. La existencia de dos sectores económicos con diferentes productividades (campo e industria) imposibilita aplicar un modelo pensado para un solo bien cuya demanda externa es infinitamente elástica. En cuanto a cómo se logra el equilibrio externo luego de una devaluación, la condición Marshall-Lerner no se cumple debido a que el efecto que genera en la economía es una gran caída de las importaciones sin el aumento de las cantidades exportadas (su comportamiento es prácticamente constante).

C. El enfoque monetario de la balanza de pagos

El enfoque monetario de la balanza de pagos (EMBP) radica su estudio a los fenómenos monetarios que se observan dentro de una economía, dándole preponderancia en su análisis a lo que acontece en la cuenta capital de la balanza de pagos. A diferencia del modelo Mundell-Fleming, se plantea que los desequilibrios observados en las cuentas externas de una economía son puramente monetarios y no un problema real de precios relativos (Meller, 1988).

Su análisis se centra en una teoría monetaria que permita ver los movimientos en el mercado de dinero interno y cómo estos afectan al equilibrio de las cuentas externas. Se supone que en la economía hay tipo de cambio fijo, un solo bien transable internacionalmente, se cumple de la paridad del poder adquisitivo y la teoría cuantitativa del dinero, hay pleno empleo y los precios son completamente flexibles. De esta manera se

plantea una identidad contable para el banco central de un país que permite ver con facilidad cómo afectan las variaciones en el mercado interno de dinero:

$$H \equiv R + C \quad (1)$$

H = Base monetaria

R = Reservas internacionales

C = Crédito interno

Como se observa en (2) la oferta monetaria puede variar debido a la variación de reservas internacionales y también por la de crédito interno.

$$\Delta H \equiv \Delta R + \Delta C \quad (2)$$

Si hay un superávit en la balanza de pagos, la oferta monetaria aumentará, en el caso contrario existiendo un déficit se reducirá.

Este enfoque plantea que la problemática se genera cuando el banco central financia un déficit de las cuentas externas mediante políticas de esterilización (Meller, 1988). Al aumentar la cantidad de crédito interno evita la caída del nivel de actividad de la economía pero con la existencia de desequilibrio externo. En cambio si no intervendría, la economía se ajustaría por si misma ya que si cae el nivel de actividad interna el gasto disminuirá al igual que la demanda de divisas, permitiendo un mecanismo natural que reequilibre la balanza de pagos.

Asimismo, si se agrega el supuesto de perfecta movilidad de capitales el mecanismo natural de ajuste se sigue cumpliendo. Al contraerse la oferta monetaria por la caída del nivel de divisas por el déficit externo, la tasa de interés interna se encontrará por sobre el nivel de la externa, de esta manera los capitales foráneos verán conveniente este diferencial de tasas, con lo cual ingresarán a la economía local haciendo que suba el nivel de divisas del banco central y permitiendo reequilibrar la balanza comercial.

En este ejemplo se observa claramente la importancia que toma en este modelo la tasa de interés y la cuenta capital para poder restablecer las cuentas externas.

La solución que plantea este enfoque a los desequilibrios externos no da lugar a lo que acontece en la cuenta corriente ya que al cumplirse el supuesto de la paridad del poder adquisitivo, la devaluación de la moneda no provoca efectos sobre los precios relativos de una economía, pero sí un impacto inflacionario que se traslada totalmente al precio de los bienes (Meller, 1987).

Al tomar el EMBP solamente el análisis de la cuenta capital se deja de lado todo lo atinente al sector real de la economía, en donde se genera la problemática del balance comercial en economías subdesarrolladas como la Argentina. Además, la evidencia empírica demuestra que al ocurrir una devaluación, en general, no hay un efecto “*pass-through*” unitario sino que los precios son rígidos en el corto plazo (en especial el del salario), afectando el nivel de precios relativos de una economía.

D. El estructuralismo

La corriente de pensamiento estructuralista tiene su origen a principios de la segunda mitad del siglo XX con la creación de la Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas (CEPAL), cuyo principal exponente fue Raúl Prebisch. El enfoque que se planteó fue acerca de la “Teoría Ricardiana” de las ventajas comparativas y el deterioro de los términos de intercambio entre las economías centrales o desarrolladas y las periféricas o subdesarrolladas, cuyo fracaso se vio en el agotamiento del modelo agro-exportador que se implementó en el país hasta la década del 30. Luego de este modelo de acumulación económica, le siguió la etapa sustitutiva de importaciones hasta mediados de la década del 70, y aquí es en donde se centra el análisis de los pensadores estructuralistas.

Otro de sus principales exponentes fue Marcelo Diamand, quien señaló que la característica esencial de los países exportadores primarios en proceso

de industrialización, como Argentina, es la de poseer una estructura productiva desequilibrada (Diamand, 1972). Esta peculiar cualidad se refiere a la existencia en la estructura productiva de dos sectores cuyo principal diferenciador son los niveles de precios que poseen.

El sector primario (ejemplo sector agropecuario, ya que es el más representativo) es poseedor de una alta productividad que le permite tener mayores ventajas comparativas para poder competir en los mercados externos. Se desarrolla en un mercado que es casi de competencia perfecta ya que su producción es homogénea y toma los precios de la economía mundial, rigiendo una “ley de precio único” por lo que la demanda internacional es infinitamente elástica respecto del precio (Asiain, 2011). Además de destinar su producción a la exportación, esta es comercializada dentro de la economía local, con lo cual si el precio determinado en el exterior aumentara lo haría de igual manera en el interno de no mediar impuestos *ad valorem* que lo impidan.

El otro sector en cuestión es el secundario (por ejemplo industria y servicios), cuyo producto en su mayoría es destinado al mercado interno debido a su poca competitividad externa por su baja productividad. Al contrario que en el primario, no rige la “ley del precio único” y su precio es fijado a partir de un margen de ganancia por sobre los costos de producción (Asiain, 2011). Por lo antes descrito, le resulta necesario para su vitalidad un tipo de cambio diferenciado que le permita competir con productos sustitutos importados, de lo contrario si el valor de la moneda local es fijado a partir de la productividad del sector primario, su existencia se verá amenazada.

El nexo que une y genera la dependencia del sector secundario para con el primario son las divisas, las cuales le resultan imprescindibles debido a la necesidad de importar bienes de capital e insumos para llevar a cabo su producción. Al no tener la capacidad de exportar lo suficiente como para satisfacer su demanda de moneda extranjera, estas tienen que ser

transferidas desde el sector primario exportador, cuyo ingreso depende de las cantidades demandadas y precios fijados en el exterior.

Este desequilibrio provocó que la economía peruana sufra recurrentes ciclos económicos ascendentes y descendentes conocidos como “Ciclos de Stop and Go”. En un primer momento la industria comienza a sustituir bienes importados que no necesitan de un proceso complejo de producción permitiendo ahorrar divisas y equilibrar el balance de pagos (Diamand, 1972). Hasta aquí no se observan problemas en el sector externo ni interno de la economía, entrando en un ciclo expansivo debido al aumento de demanda interna por los bajos niveles de desempleo. Al ir avanzando el proceso de industrialización se llega a una etapa en la que se busca reemplazar productos mucho más complejos, donde es necesario importar bienes de capital e insumos que no se pueden producir localmente. Aquí es en donde comienza a tornarse dificultoso mantener balance externo equilibrado. La demanda creciente de divisas del sector industrial provoca que las reservas internacionales del banco central comiencen a descender debido a que las exportaciones agropecuarias no alcanzan a compensar las erogaciones de los productos importados. Esta secuencia sigue su rumbo hasta llegar a un momento en el cual la balanza de pagos entra en crisis por el gran aumento de las importaciones, limitando el proceso de industrialización y el crecimiento de la economía.

Sumado a este inconveniente de la cuenta corriente, la falta de un mercado de capitales interno desarrollado y la carencia de créditos bancarios (Diamand, 1972), hace que las empresas se endeuden con entidades financieras externas para solucionar las dificultades que poseen para continuar con la importación de bienes necesarios en su producción. Si la mayoría de su producto es destinado al mercado interno y un pequeño remanente es exportado, por si misma no es capaz de abastecerse de divisas suficientes como para cancelar su deuda externa. Ante esta situación no le queda otra opción que endeudarse nuevamente con capitales foráneos, lo cual se torna altamente riesgoso debido a las cargas

financieras que deberá afrontar a futuro y el peso que le genera a la balanza de pagos.

Como se puede observar, la existencia de estos dos sectores genera un desequilibrio en la estructura productiva de la economía. Por un lado encontramos la dependencia del sector industrial ligada a las divisas, por el otro las diferentes productividades que poseen crea otro problema en torno a la fijación de la paridad de cambio interna. Al tener el sector agroexportador una productividad muy elevada, la apreciación de la moneda local no lo perjudica en cuanto a competitividad en los mercados externos. En cambio al sector industrial si, debido a que posee una baja productividad y costos elevados es incapaz de competir tanto en la economía local como en los mercados externos, siendo la salida más rápida a este problema un tipo de cambio relativamente alto que lo favorezca.

Ante este escenario descrito, la respuesta por parte de los distintos gobiernos fueron grandes devaluaciones que logren reequilibrar las cuentas externas del país, sumado a planes de estabilización y ajuste, tendientes a solucionar problemas macroeconómicos como la inflación.

2.3. Términos técnicos

En el presente trabajo se utilizará tecnicismos y conceptos concernientes a la teoría económica, de los cuales se realiza una breve descripción de los más usados:

A. Balanza de pagos: La balanza de pagos, además de contener a la balanza comercial contiene también las demás transacciones de capital que el país realiza con exterior. En otras palabras en la balanza de pagos se registran todas las transacciones económicas internacionales de una nación con el resto del mundo, durante un período dado de tiempo.

La balanza de pago es un registro contable donde se recogen todas las operaciones realizadas por un país con el resto del mundo durante un

ejercicio. La balanza de pago se divide en tres bloques: cuenta corriente; cuenta de capital; cuentas financieras.

i. Cuenta corriente: La balanza en cuenta corriente incluye la compra y venta de mercancías (este sub apartado se denomina balanza comercial).

- **Compra / venta de servicios** (transportes, turismo, seguros, royalties, servicios empresariales, culturales, etc.).
- **Rentas del trabajo** (salario de trabajadores fronterizos y remesas de emigrantes).
- **Cobro / pago de dividendos.**

ii. Cuenta de capital: Esta cuenta incluye, transferencias unilaterales recibidas o realizadas por un país (condonaciones de deuda, ayudas, etc). Adquisiciones / venta de activos no financieros (inmuebles, instalaciones industriales, terrenos, etc.).

iii. Cuenta financieras: Las cuentas financieras incluyen inversiones realizadas por empresarios nacionales en el exterior (instalación de fábricas, compra de inmuebles, adquisición de acciones, etc.), inversiones de empresarios extranjeros en el país y préstamos y depósitos realizados por nacionales en el exterior y aquellos realizados por extranjeros en el país.

B. El saldo neto: Los movimientos registrados en las cuentas anteriores provocará variaciones en el nivel de reservas (RINs) de un país (incluye divisas exteriores, oro y otros activos aceptados internacionalmente como medios de pago).

Si el saldo neto es positivo (saldo favorable para el país) aumentará el nivel de reservas.

Si la suma es negativa (saldo desfavorable para el país) disminuirá el nivel de reservas.

Déficits puntuales en la balanza de pago no representan un gran riesgo, el problema surge cuando repetidamente esta balanza es deficitaria ya que esto puede originar una importante sangría de reservas, hasta el punto de que lleguen a agotarse.

Si un país se queda sin reservas no va a poder realizar compras en el exterior, no va a tener con que pagarlas. Por ello, antes de que esto ocurra el Gobierno tendría que tomar medidas para tratar de corregir esta situación; estas actuaciones (por ejemplo, depreciación del tipo de cambio) irán encaminadas a frenar las importaciones y fomentar las exportaciones.

C. Saldo de la balanza de pagos: Es la suma del saldo de la balanza de cuenta corriente y el saldo de la balanza de capital.

Esto depende del debe y el haber. Si esta expresión es igual a cero, suponemos que estamos en equilibrio con el sector exterior, y si por el contrario, este saldo es mayor o menor que cero, suponemos que estamos en déficit o superávit, respectivamente con el sector exterior o simplemente estamos en desequilibrio.

A efectos de nuestros modelos, el saldo de la balanza por cuenta corriente será igual al saldo de la sub-balanza comercial, puesto que prescindiremos de la sub-balanza de servicios y consideraremos nulas las transferencias.

Las exportaciones dependerán de los precios del país, de los precios del resto del mundo y del tipo de cambio.

D. Tipo de cambio: Es el número de unidades monetarias del país estudiado que hay que entregar a cambio de una unidad de moneda extranjera.

Por tanto, un aumento del tipo de cambio supone una depreciación de la moneda del país estudiado, mientras que una disminución del tipo de cambio supondrá una apreciación de la moneda de nuestro país.

E. Producto Bruto Interno (PBI) - Ingreso nacional: Se define como el valor total de los bienes y servicios 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 que mide la retribución a los factores de producción que intervienen en el proceso de producción.

F. PBI nominal: Suma de los valores monetarios de los bienes y servicios producidos en un país durante un ejercicio, está expresado en moneda nacional corriente. La expresión nominal o corriente se refiere a los precios medidos sin descontar los efectos de la inflación. Su cálculo toma como referencia los valores reales de los componentes los cuales son previamente indexados haciendo uso de deflatores para cada uno de los componentes.

G. El PBI real: Se define como el valor monetario de todos los bienes y/o servicios que produce un país o una economía a precios constantes. Este cálculo se lleva a cabo deflactando el valor del PBI según el índice de inflación. Deflactor de PBI = $(\text{PBI nominal} / \text{PBI real}) * 100$ PBI nominal y real.

2.4. Formulación de hipótesis

Las hipótesis planteadas para el proceso de este trabajo son:

A. Hipótesis principal.

El desequilibrio de la balanza en cuenta corriente depende negativamente de la actividad económica interna, del gasto público, de la tasa de interés externa y del crédito; positivamente, de la actividad económica externa y del tipo de cambio.

B. Hipótesis secundarias

- i. Los factores externos explican más relativamente el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana
- ii. Existe diferencias significativas en la importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente, según regímenes de gobierno.
- iii. El efecto intertemporal del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente, es significativamente mayor que el efecto contemporáneo.

2.5. Operacionalización de la variables

Las variables e indicadores de la investigación son los siguientes:

A. Variable dependiente: en ésta tenemos a:

i. Balanza de cuenta corriente

- Definición conceptual: se considera como la diferencia del intercambio de mercancías nacionales con el resto del mundo, reflejadas en la diferencia de las exportaciones e importaciones.
- Definición operacional:
 - Indicador: saldo de la balanza comercial, expresado en millones de dólares.
 - Instrumento: Registros estadísticos del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

B. Variables independientes: tenemos a:

i. Nivel de actividad económica

- Definición conceptual: viene a reflejar el ritmo de crecimiento en el ámbito nacional.
- Definición operacional:
 - Indicador: se utilizará al Índice del PBI real.
 - Instrumento: Registros estadísticos del BCRP.

ii. Tipo de Cambio Real

- Definición conceptual: Se define a ésta como la relación en la cual una persona pueda intercambiar sus bienes o servicios de un país con respecto a otro extranjero.
- Definición operacional:

Indicador: Índice del tipo de cambio real multilateral (ITCRM)

Instrumento: Calculo con datos de los registros estadísticos del BCRP.

La fórmula para el índice del ITCRM en el mes t (I_t), es el siguiente:

$$I_t = I_{t-1} \prod_j (e_{j,t}/e_{j,t-1})^{\omega_{j,t}},$$

Donde:

$e_{j,t} = E_{j,t} \cdot P_{j,t} / P_t$, es el tipo de cambio real bilateral con el país j en el periodo t.

$\omega_{j,t}$, es la participación del país j en el comercio internacional peruano (excluyendo bienes básicos), dentro del conjunto de países que se incluyen en el cálculo.

$E_{j,t}$, es el precio promedio en moneda nacional de una unidad monetaria del país j en el período t.

P_t , es el IPC peruano en el período t.

$P_{j,t}$, es el IPC del país j en el período t.

iii. Crédito al sector privado

- Definición conceptual: Hace referencia a los recursos transferidos de entidades financieras otorgadas al sector privado.
- Definición operacional:

Indicador: Crédito total del sector financiero al sector privado en millones de soles.

Instrumento: Registros estadísticos del BCRP.

iv. Reservas internacionales netas

- Definición conceptual: Consiste en los depósitos de moneda extranjera controlados por al BCRP mostrando recursos que dispone el país para hacer compras en el extranjero o transacciones en el exterior.

- Definición operacional:

Indicador: Reservas internacionales netas en millones de dólares

Instrumento: Registros estadísticos del BCRP.

v. Gasto público

- Definición conceptual: Comprende los gastos de entidades, organismos e instituciones del sector público.

- Definición operacional:

Indicador: Gasto corriente del sector público en millones de soles.

Instrumento: Registros estadísticos del BCRP.



CAPÍTULO III: METODOLOGÍA

3.1. Diseño metodológico

En la ejecución del presente trabajo de investigación se utilizó como marco orientador del análisis, el método de la investigación científica: inductivo – deductivo; entendido este, como un método de orientación racional capaz de identificar y medir el impacto de los factores que explican la posición de desequilibrio de la balanza en cuenta corriente.

Asimismo, la metodología permitió entrañar, explicar y conocer las tendencias de la balanza en cuenta corriente y demostrar o rechazar las hipótesis planteadas. Pero a la vez, la metodología también nos permitió plantear alternativas de política al problema identificado.

3.1.1. Tipo de investigación

El presente trabajo de investigación por la naturaleza de la información y los métodos que se utiliza en su desarrollo es aplicado, descriptivo y explicativo. En efecto, se tiene en cuenta las afirmaciones vertidas por Mario Bunje:

El fundamento epistemológico de la investigación aplicada, está inmerso en los conceptos de “Saber y Hacer”, “Verdad y Acción”, “Conocimiento y Práctica”, “Explicación y Aplicación”, “Verdad y Eficiencia”, etc. La idea de fondo está en las relaciones de utilidad del conocimiento, considerando que la función elemental del conocimiento en los organismos e instituciones va estrechamente asociado a sus necesidades de subsistencia mediante mecanismos de adaptación al medio y control del mismo. (Bunje, 1985).

En este sentido, nos preocupamos en explicar las causas y los porqué del problema, buscando información sobre las variables y características del problema. Simulando modelos de correlación simple y múltiple, hasta encontrar las relaciones de causa y efecto que se dan entre las variables independientes y dependientes.

3.1.2. Procedimiento de contrastación de hipótesis

Se recopiló toda la información numérica en forma documentada y se examinó los datos teniendo en cuenta las relaciones entre las variables endógena y exógenas, así como las sub variables que se encuentran en la variable explicativa y variable de respuesta. Y, mediante las herramientas de estadística y la econometría, se contrastó las hipótesis para poder aceptarlas o rechazarlas.

En ese sentido, el nivel de investigación a desarrollado fue de carácter explicativo, descriptivo, documental y correlacional.

La investigación fue correlacional, porque mediante el estudio cuantitativo y descriptivo se determinó el grado de relación o asociación causal existente entre las variables explicativas (factores de la balanza de pagos) y la variable de respuesta (balanza en cuenta corriente).

La información cuantitativa recopilada se sistetizó en cuadros, tablas, gráficas y figuras y luego validadas en su veracidad y consistencia a través de métodos estadísticos paramétricos cuantitativos respecto a cada variable explicativa y de respuesta.

El análisis econométrico se desarrolló mediante el método de los mínimos cuadrados ordinarios y el paquete eviews. Teniendo en cuenta estos resultados de análisis econométrico, se analizó la correlación y las hipótesis correlacionales someténdola a pruebas estadísticas, a fin de rechazarlas o aceptarlas.

3.2. Población y muestra

Para el presente trabajo de investigación se definió:

i. Población

Registro histórico de las variables económicas del Perú.

ii. Muestra

Registros históricos de las variables económicas estudiadas en el período comprendido entre el año 1993 y 2012.

3.3. Técnicas de recolección de datos

3.3.1. Descripción de los instrumentos

Las fuentes de información serán provenientes del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), puesto que son más adecuadas con el análisis a desarrollar, además de ser una fuente confiable y consistente de información.

Para reforzar la parte teórica, se realizó el análisis documental, de la bibliografía citada en el Capítulo VI del presente proyecto de investigación, mediante fichas textuales y resúmenes.

Por otro lado, se realizó un análisis descriptivo de las series de tiempo entre las variables exógenas y endógenas con cuadros y gráficos y posteriormente un análisis explicativo con base en regresiones y su respectivo análisis estadístico, mediante el uso del programa econométrico de Eviews.

3.3.2. Procedimiento de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos

Se consideró necesario realizar un análisis descriptivo de las series de tiempo de las variables exógenas y endógenas con cuadros y gráficos y posteriormente un análisis explicativo con base a regresiones y sus correspondientes análisis estadísticos para obtener las conclusiones correspondientes.

Las pruebas de hipótesis, se realizan mediante el uso de la regresión y correlación simple y correlación múltiple econométrica, sustentada en las siguientes ecuaciones:

$$Y = \alpha + \alpha_1 X_1 + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha + \alpha_2 X_2 + e. \quad (2)$$

$$Y = \alpha + \alpha_2 X_3 + e. \quad (3)$$

$$Y = \alpha + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + e \quad (4)$$

$$Y = \alpha + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + e \quad (5)$$

$$Y = \alpha + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + e \quad (6)$$

Donde, Y es la variable de respuesta o dependiente (balanza de cuenta corriente); α es un parámetro de intercepto, que recoge los efectos constantes del desempeño de las variables independientes; $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$, son los coeficientes de correlación estimados, mientras X_1, X_2, X_3, X_4 y X_5 son las variables independientes o explicativas.

3.4. Técnicas para el procesamiento y análisis de información

La información recopilada se sistematizó en cuadros, tablas, gráficas y figuras y luego validadas en su veracidad y consistencia a través de métodos estadísticos paramétricos cuantitativos respecto a cada variable explicativa y de respuesta.

Para el análisis correlacional, se sistematizará la información cuantitativa, en términos de las variables explicativas y de respuesta. Es decir, se tuvo en cuenta las diferentes relaciones entre las variables exógenas y endógenas. Cuya información mediante el método de los mínimos cuadrados ordinarios y el uso del paquete Eviews se determinó el análisis de las relaciones econométricas, en consecuencia, el análisis de regresión y el análisis de varianza y las hipótesis correlacionadas las sometemos a pruebas, a fin de rechazarlas o aceptarlas. De esta manera, determinamos el grado de relación existente entre las variables.

3.5. Aspectos éticos

El presente trabajo de investigación es inédito y se respetará los derechos intelectuales de los autores de las bibliografías citando de acuerdo con las normas internacionales de autoría.

CAPÍTULO IV: RESULTADOS

4.1. Efecto de los factores internos y externos sobre la balanza en cuenta corriente

A. Efecto individual de los factores internos

i. Efecto de la renta nacional sobre la balanza en cuenta corriente

Las importaciones constituyen la parte de la demanda nacional por bienes y servicios extranjeros, la cual depende de la renta interior. Un aumento (disminución) de la renta interior provoca un aumento (disminución) de la demanda nacional de todos los bienes y servicios, tanto nacionales como extranjeros. Por lo tanto, como aumento de la renta interior provoca un aumento de las importaciones, a priori se espera que la balanza en cuenta corriente se deteriore.

Formalmente, la relación entre la balanza en cuenta corriente y la renta nacional (Como variable proxy de la renta nacional se utiliza el Producto Bruto Interno Real.), la cual puede ser especificada como:

$$BCTE_t = \alpha + \beta PBIR_t + \mu_t \quad [1]$$

$$\beta < 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

$PBIR_t$ = Producto bruto interno (millones de nuevos soles de 1994)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Los resultados de la estimación del modelo [1] son los siguientes:

TABLA N° 01

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/24/13 Time: 14:12

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.821.851	3.412.314	5.339.049	0.0000
PBIR	-0.126076	0.017167	-7.344.049	0.0000
T	5.649.052	8.130.800	6.947.720	0.0000
R-squared	0.408810	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-squared	0.393652	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of regression	5.439.604	Akaike info criterion	1.547.196	
Sum squared resid	23079650	Schwarz criterion	1.556.065	
Log likelihood	-6.236.145	F-statistic	2.696.868	
Durbin-Watson stat	1.120.707	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02**Elaboración Propia**

Estos resultados muestran que la balanza en cuenta corriente es más deficitaria si la renta nacional aumenta. El déficit en cuenta corriente aumenta en 0.126 millones de dólares cuando cambia la renta nacional en un millón de nuevos soles. Nótese que el efecto de la renta nacional sobre la balanza en cuenta corriente es estadísticamente significativo.

ii. Efecto fiscal sobre la balanza en cuenta corriente

De un lado, un incremento del gasto público provoca un aumento de la demanda y, por lo tanto un aumento de la producción. Al aumentar la producción también aumenta la demanda de bienes y servicios de insumos importados y por tanto se incrementa el déficit en cuenta corriente.

Considérese el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta GNF_t + \mu_t \quad [2]$$

$$\beta < 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

GNF_t = Gasto no financiero del sector público (millones de nuevos soles de 1994)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Los resultados de la estimación del modelo [2] es la siguiente:

TABLA N° 02

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/24/13 Time: 17:35

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.585.117	1.470.362	-4.478.569	0.0000
GNF	-0.046616	0.011069	-4.211.474	0.0001
T	2.574.231	6.850.705	3.757.615	0.0003
R-squared	0.185278	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-squared	0.164388	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of regression	6.385.702	Akaike info criterion	1.579.267	
Sum squared resid	31806204	Schwarz criterion	1.588.136	
Log likelihood	-6.366.033	F-statistic	8.869.093	
Durbin-Watson stat	1.082.320	Prob(F-statistic)	0.000338	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

De la Tabla N° 02, se deduce que el gasto público influye negativamente en la balanza en cuenta corriente, es decir, un aumento de un millón de nuevos soles del gasto público no financiero deteriora la balanza en cuenta corriente en 0.046 millones de dólares. Nótese además que este impacto del gasto público no financiero sobre la balanza en cuenta corriente es estadísticamente significativo.

De otro lado, la balanza en cuenta corriente debe ser igual al ahorro privado más el ahorro público menos la inversión, por lo tanto, un superávit en cuenta corriente debe corresponder a un exceso del ahorro sobre la inversión y un déficit en cuenta corriente debe corresponder a un exceso de la inversión sobre el ahorro lo cual implica a su vez que un déficit en las cuentas fiscales origina un déficit en la balanza en cuenta corriente.

Entonces, alternativamente considérese el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta ASPNF_t + \mu_t \quad [3]$$

$$\beta > 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

$ASPNF_t$ = Ahorro del sector público no financiero (millones de nuevos soles de 1994)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

La siguiente tabla muestra la estimación del modelo [3]:

TABLA N° 03

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/24/13 Time: 17:48

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.466.875	1.391.070	-6.086.589	0.0000
ASPNF	-0.085395	0.013514	-6.319.154	0.0000
T	1.933.291	4.117.825	4.694.933	0.0000
R-squared	0.338612	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-squared	0.321653	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of regression	5.753.500	Akaike info criterion	1.558.417	
Sum squared resid	25820155	Schwarz criterion	1.567.285	
Log likelihood	-6.281.588	F-statistic	1.996.688	
Durbin-Watson stat	0.753069	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02**Elaboración Propia**

Verifíquese que los resultados anteriores implican que existe una relación inversa, estadísticamente significativa, entre el resultado de la balanza en cuenta corriente y el ahorro del sector público no financiero. De modo que un ahorro de un millón de soles contribuye a una disminución del superávit (aumento del déficit) de la balanza en cuenta corriente de 0.085 millones de dólares.

iii. Efecto del crédito interno sobre la balanza en cuenta corriente

En la década de los noventa, del siglo pasado, uno los principales factores externos que posibilitaron el aumento de las importaciones, y por tanto un aumento del déficit en cuenta corriente, lo constituyó el flujo masivo de capitales.

Uno de los principales efectos de los flujos de capitales en los sistemas financieros es que favorece una mayor intermediación financiera. En el caso de las economías emergentes, como es el Perú, el flujo de capitales experimentado a inicios de los noventa permitió superar la “restricción externa” originada a partir de la crisis de la deuda. Sin embargo, la vulnerabilidad de los sistemas financieros aumentó al experimentarse un

boom de crédito por consumo y por consiguiente un aumento de la demanda de bienes y servicios internos y externos. Es decir, este boom de crédito aumentó las importaciones y por tanto originó el deterioro de las cuentas externas.

Por lo anterior, considérese el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta CSP_t + \mu_t \quad [4]$$

$$\beta > 0$$

Dónde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

CSP_t = Crédito del sistema bancario al sector privado (millones de nuevos soles de 1994)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

La estimación del modelo [4] muestra los siguientes resultados:

TABLA N° 04

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 11:38

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSP	-0.243333	0.038071	-6.391.558	0.0000
T	3.037.318	5.494.111	5.528.316	0.0000
C	6.699.852	1.578.486	0.424448	0.6724
R-squared	0.343733	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-squared	0.326906	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of regression	5.731.181	Akaike info criterion	1.557.639	
Sum squared resid	25620223	Schwarz criterion	1.566.508	
Log likelihood	-6.278.440	F-statistic	2.042.705	
Durbin-Watson stat	0.740356	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

Estos resultados nos precisan que el impacto del crédito del sistema bancario sobre la balanza en cuenta corriente es inverso. De modo que un aumento de un millón de nuevos soles en el crédito del sistema bancario al sector privado origina un deterioro de la balanza en cuenta corriente en 0.243 millones de dólares. Estos resultados son estadísticamente significativos.

B. Efecto individual de los factores externos

i. Efecto del tipo de cambio real sobre la balanza en cuenta corriente

El consumidor decide si ahorra o consume su ingreso. Pero con la apertura comercial los consumidores deben decidir si consumen bienes nacionales o importados.

La decisión del consumo afecta directamente a la producción. Si los consumidores aumentan su consumo de productos importados, la demanda de productos nacionales disminuye. Pero si por el otro lado, los consumidores deciden comprar más productos nacionales, la demanda de estos aumenta y por lo tanto la producción nacional. Si bien la decisión de consumo es un proceso complejo, en macroeconomía lo reducimos a su precio real. La decisión de consumir un producto depende del precio de los bienes nacionales expresado en bienes extranjeros. Este precio relativo se denomina tipo de cambio real.

El tipo de cambio real se calcula multiplicando el nivel de precio interior por el tipo de cambio nominal y dividiendo por el nivel de precio extranjero. El tipo de cambio real es un número índice y no transmite información alguna. De tal manera, no interesa el nivel de tipo de cambio sino la tasa de variación (o primera diferencia).

Una subida del tipo de cambio real, es decir, una subida del precio relativo de los bienes interiores expresado en bienes extranjeros se denomina apreciación real. Una reducción del tipo de cambio real, es decir, una reducción del precio relativo de los bienes interiores expresado en bienes extranjeros se denomina depreciación real.

Cuanto más alto es el precio de los bienes interiores expresado en bienes extranjeros, menor es la demanda extranjera de bienes al interior, es decir, cuanto más alto es el tipo de cambio real, menor son las exportaciones.

También depende del tipo de cambio que es el precio de los bienes interiores expresado en bienes extranjeros. Cuanto más caro son los bienes interiores en relación con los extranjeros, mayor es la demanda nacional de bienes extranjeros. Por lo tanto una subida del tipo de cambio real provoca un aumento de las importaciones.

Una depreciación afecta directamente a la balanza comercial y a través de tres vías:

- a) Las exportaciones aumentan: La depreciación abarata los bienes nacionales en el extranjero lo que provoca un aumento de la demanda extranjera de bienes nacionales.
- b) Las importaciones disminuyen: La depreciación real encarece los bienes extranjeros en el país, lo que provoca un desplazamiento de la demanda nacional hacia bienes interiores.
- c) El precio relativo de los bienes extranjeros expresado en bienes interiores sube: Esta subida tiende a elevar el valor de las importaciones. Es decir, cuesta más comprar la misma cantidad de importaciones medido en bienes intermedios.

La condición según la cual una depreciación real provoca un aumento de las exportaciones netas se conoce como la condición Marshall-Lerner. Si esta condición se cumple, entonces una depreciación provoca un desplazamiento de la demanda, tanto extranjera como interior, en favor de los bienes interiores, lo cual provoca, a su vez, un aumento de la producción interior y una mejora de la balanza comercial. Pero, una depreciación encarece los bienes extranjeros, lo que provoca una reducción de la canasta básica de los habitantes en el corto plazo.

En tal sentido, consideremos el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta * Ln(ITCRMSP_t) + \mu_t \quad [5]$$

$$\beta > 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

$Ln(ITCRM_t)$ = Logaritmo neperiano del índice del tipo de cambio real multilateral

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Los resultados de la estimación del modelo [5] es la siguiente:

TABLA N° 05

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LITCRM	9.527.997	1.188.060	8.019.796	0.0000
T	-3.317.753	2.520.596	-1.316.257	0.1919
C	-44128.71	5.439.089	-8.113.254	0.0000
R-squared	0.451938	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-squared	0.437885	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of regression	5.237.437	Akaike info criterion	1.539.622	
Sum squared resid	21395984	Schwarz criterion	1.548.490	
Log likelihood	-6.205.467	F-statistic	3.215.981	
Durbin-Watson stat	0.930280	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

Según la Tabla N° 05, un aumento del tipo de cambio real mejora la balanza en cuenta corriente. Ante un aumento del 1% del tipo de cambio real la balanza en cuenta corriente mejora en 952,700 nuevos soles. Nuevamente, estos resultados son estadísticamente significativos.

ii. Efecto de la actividad económica externa sobre la balanza en cuenta corriente

En la actualidad, todos los países funcionan como “economías abiertas”, es decir, en mayor o menor medida mantienen relaciones comerciales y financieras con otros países. Este vínculo, es notorio a través de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios que un país realiza y genera una interdependencia que explica por qué las perturbaciones que se producen en un país pueden afectar la producción y el empleo de sus socios comerciales. Ello sucede debido a que, en una economía abierta, las importaciones forman parte de la oferta agregada al tiempo que las exportaciones son un componente de la demanda agregada.

El hecho de mantener relaciones comerciales con otros países implica que el gasto que realiza un país en un determinado período no tiene por qué ser igual al total de lo que produce. En particular, podría suceder que los habitantes de un país:

- a) Gasten más de lo que producen, si importan más bienes y servicios de los que exportan. Esto lo pueden hacer endeudándose con el resto del mundo que les financia el exceso de gasto o gastando activos de reservas que tengan acumulados. El gasto está compuesto por el gasto privado y el público ($C+I+G$), si es mayor que la producción nacional (Y) deben aumentar las importaciones (M) o bajar las exportaciones porque: $Y = (C+I+G) + (X-M)$
- b) Tengan la posibilidad de destinar su ingreso a adquirir una variedad de bienes distinta a la que se produce en esa economía, dado que pueden exportar parte de los bienes y servicios que producen internamente y adquirir otros bienes y servicios distintos los cuales son importados.

El aumento de la producción extranjera provoca un incremento de la producción interior. El aumento de la producción extranjera provoca un incremento de las exportaciones de bienes interiores, el cual eleva la producción interior y la demanda nacional de bienes a través del

multiplicador. Un aumento de la producción extranjera eleva la producción interior y mejora la balanza en cuenta corriente.

Considerando, los principales socios comerciales, asumamos en primer lugar el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta * PGBJ + \mu_t \quad [6]$$

$$\beta > 0$$

Dónde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

$PGBJ_t$ = Producto geográfico bruto real de Japón (millones de yenes)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Nuestras estimaciones muestran los siguientes resultados:

TABLA N° 06

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 12:49

Sample(adjusted): 1994:1 2013:1

Included observations: 77 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PGBJ	0.036191	0.021516	1.682.085	0.0968
T	-9.325.552	6.379.099	-1.461.892	0.1480
C	-4.539.130	2.410.015	-1.883.445	0.0636
R-squared	0.037087	Mean dependent var	-5.187.934	
Adjusted R-squared	0.011062	S.D. dependent var	7.158.762	
S.E. of regression	7.119.055	Akaike info criterion	1.601.195	
Sum squared resid	37503902	Schwarz criterion	1.610.327	
Log likelihood	-6.134.600	F-statistic	1.425.073	
Durbin-Watson stat	0.491509	Prob(F-statistic)	0.247013	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

La evidencia empírica mostrada en la Tabla N° 06, considera que efectivamente existe una relación directa entre el producto geográfico real del Japón con la balanza en cuenta corriente; sin embargo, no es estadísticamente significativo.

Alternativamente, consideremos el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta * PGBRU + \mu_t \quad [7]$$

$$\beta > 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

$PGBRU_t$ = Producto geográfico bruto real de Reino Unido (miles de dólares)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Los resultados de la estimación del modelo [7] son los siguientes:

Tabla N° 07				
Dependent Variable: BCTE				
Method: Least Squares				
Date: 10/25/13 Time: 12:52				
Sample: 1993:1 2013:1				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PGBRU	0.031265	0.004281	7.302.637	0.0000
T	-5.979.736	8.572.384	-6.975.581	0.0000
C	-8.373.019	1.082.502	-7.734.875	0.0000
R-squared	0.406080	Mean dependent var		-5.235.973
Adjusted R-	0.390851	S.D. dependent var		6.985.640
S.E. of	5.452.152	Akaike info criterion		1.547.657
Sum squared	23186246	Schwarz criterion		1.556.526
Log likelihood	-6.238.012	F-statistic		2.666.540
Durbin-Watson	0.788899	Prob(F-statistic)		0.000000
Fuente: Anexo N° 02				
Elaboración Propia				

La evidencia empírica mostrada en la Tabla N° 07, nos establece que existe una relación directa entre la balanza en cuenta corriente y el producto geográfico real del Reino Unido. Cuantitativamente, un aumento de un dólar en el producto geográfico real del Reino Unido origina un déficit en cuenta corriente de 0.0312 dólares. Este efecto en la balanza en cuenta que produce el producto geográfico real del Reino Unido es estadísticamente significativo.

iii. Efecto del crédito externo sobre la balanza en cuenta corriente

Según López y Mejía (1999), un flujo masivo de capitales incentiva el crecimiento económico al financiar la inversión y el consumo a la vez que facilita un incremento de reservas internacionales. Sin embargo, una llegada masiva de capitales también puede generar un crecimiento excesivo de la demanda agregada. Este crecimiento excesivo de la demanda agregada sobrecalentamiento (overheating) se puede observar a través de presiones inflacionarias, la apreciación real del tipo de cambio y la presencia de déficits en la balanza en cuenta corriente.

En consideración a lo anotado anteriormente se puede postular entonces el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha + \beta * CE + \mu_t \quad [8]$$

$$\beta < 0$$

Donde:

$BCTE_t$ = Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)

CE_t = Capitales de corto plazo (millones de dólares)

μ_t = Variable aleatoria (variables omitidas)

Nuestras estimaciones del modelo [8] son las siguientes:

Tabla N° 08

Dependent Variable: BCTE
 Method: Least Squares
 Date: 10/25/13 Time: 13:01
 Sample: 1993:1 2013:1
 Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CE	-0.121414	0.094621	-1.283.160	0.2032
T	-0.209670	3.327.723	-0.063007	0.9499
C	-5.128.610	1.570.925	-3.264.706	0.0016
R-squared	0.020690	Mean dependent var		-5.235.973
Adjusted R-	-0.004421	S.D. dependent var		6.985.640
S.E. of	7.001.064	Akaike info criterion		1.597.668
Sum squared	38231622	Schwarz criterion		1.606.536
Log likelihood	-6.440.554	F-statistic		0.823948
Durbin-Watson	0.467503	Prob(F-statistic)		0.442478

Fuente: Anexo N° 02
 Elaboración Propia

De los resultados de la Tabla N° 08, se deduce que el crédito externo influye inversamente en la balanza en cuenta corriente. Obsérvese que la balanza en cuenta corriente se deteriora en 121 dólares si el crédito externo aumenta en mil dólares. Sin embargo, debe notarse que esta relación encontrada no es estadísticamente significativa.

C. Efecto global de los factores internos sobre la balanza en cuenta corriente

Si ahora consideramos el efecto conjunto de todos los determinantes internos de la balanza en cuenta corriente, es necesario estimar el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \alpha_1 + \alpha_2 PBIR_t + \alpha_3 CSP_t + \alpha_4 GNF_t + \mu_t \quad [9]$$

Donde, a priori de conformidad con la teoría se espera:

$$\alpha_2 < 0 \quad ; \quad \alpha_3 < 0 \quad ; \quad \alpha_4 < 0$$

Los resultados de esta estimación conjunta están consignados en la Tabla N° 09:

Tabla N° 09

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 13:06

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSP	-0.163847	0.041225	-3.974.453	0.0002
GNF	0.018761	0.012712	1.475.854	0.1441
PBIR	-0.109136	0.022477	-4.855.374	0.0000
T	5.900.859	7.520.516	7.846.348	0.0000
C	1.957.989	4.471.555	4.378.765	0.0000
R-squared	0.510763	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-	0.485014	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of	5.013.073	Akaike info criterion	1.533.206	
Sum squared	19099488	Schwarz criterion	1.547.986	
Log likelihood	-6.159.483	F-statistic	1.983.598	
Durbin-Watson	1.198.703	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

Nótese que estos resultados muestran que el crédito del sistema financiero y la renta nacional influyen negativamente en la balanza en cuenta corriente. Sin embargo, el gasto no financiero del sector público aunque tiene un impacto positivo en la balanza en cuenta corriente no es estadísticamente significativo.

Alternativamente, se estimó la siguiente regresión cuyos resultados estadísticamente son satisfactorios. Así con base a la Tabla N° 09 y la Tabla N° 10, se obtiene que dentro de todos los determinantes internos de la balanza en cuenta corriente, solo la renta nacional y el crédito del sector bancario al sector privado, influyen en el comportamiento de la balanza en cuenta corriente.

Tabla N° 10

Dependent Variable: BCTE
 Method: Least Squares
 Date: 10/25/13 Time: 13:09
 Sample: 1993:1 2013:1
 Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSP	-0.144204	0.039315	-3.667.932	0.0004
PBIR	-0.090374	0.018678	-4.838.464	0.0000
T	5.853.179	7.570.837	7.731.217	0.0000
C	1.506.092	3.283.571	4.586.750	0.0000
R-squared	0.496742	Mean dependent var		-5.235.973
Adjusted R-	0.477134	S.D. dependent var		6.985.640
S.E. of	5.051.279	Akaike info criterion		1.533.562
Sum squared	19646876	Schwarz criterion		1.545.387
Log likelihood	-6.170.927	F-statistic		2.533.430
Durbin-Watson	1.280.103	Prob(F-statistic)		0.000000

Fuente: Anexo N° 02
 Elaboración Propia

D. Efecto global de los factores externos sobre la balanza en cuenta corriente

En consideración del impacto de los factores externos sobre la balanza en cuenta corriente se plantea el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \beta_1 + \beta_2 LITCRM_t + \beta_3 PGBRU_t + \beta_4 CE_t + \mu_t \quad [10]$$

Donde, a priori de conformidad con la teoría se espera:

$$\beta_2 > 0 \quad ; \quad \beta_3 > 0 \quad ; \quad \beta_4 < 0$$

Los resultados empíricos son los siguientes:

Tabla N° 11

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 13:14

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LITCRM	5.788.110	1.593.575	3.632.155	0.0005
PGBRU	0.017862	0.005460	3.271.299	0.0016
CE	-0.085659	0.069507	-1.232.385	0.2216
T	-3.621.727	1.033.802	-3.503.308	0.0008
C	-31494.52	6.410.987	-4.912.586	0.0000
R-squared	0.521130	Mean dependent var		-5.235.973
Adjusted R-	0.495926	S.D. dependent var		6.985.640
S.E. of	4.959.674	Akaike info criterion		1.531.064
Sum squared	18694761	Schwarz criterion		1.545.844
Log likelihood	-6.150.809	F-statistic		2.067.675
Durbin-Watson	0.977878	Prob(F-statistic)		0.000000

Fuente: Anexo N° 02**Elaboración Propia**

Los resultados de la Tabla N° 11, muestran que la evidencia está de acuerdo a los resultados esperados. Es decir, un incremento del tipo de cambio real, un incremento del producto geográfico bruto de Reino Unido mejoran la balanza en cuenta corriente; y un aumento del crédito externo deteriora la balanza en cuenta corriente. Sin embargo, el efecto del crédito externo no es estadísticamente significativo.

Siendo, el crédito una variable que explica significativamente, en definitiva se concluye que, tanto el tipo de cambio real como la producción externa influyen sobre la balanza en cuenta corriente (Ver la Tabla N° 12).

Tabla N° 12

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 13:16

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LITCRM	6.297.231	1.544.271	4.077.803	0.0001
PGBRU	0.016389	0.005346	3.065.813	0.0030
T	-3.351.591	1.013.694	-3.306.313	0.0014
C	-33458.69	6.230.601	-5.370.058	0.0000
R-squared	0.511560	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-	0.492530	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of	4.976.354	Akaike info criterion	1.530.573	
Sum squared	19068355	Schwarz criterion	1.542.398	
Log likelihood	-6.158.822	F-statistic	2.688.163	
Durbin-Watson	0.970805	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

E. Efecto global de los factores internos y externos sobre la balanza en cuenta corriente.

Finalmente, si se desea hacer un análisis global, tanto de los factores internos y externos, de la balanza en cuenta corriente se plantea el siguiente modelo:

$$BCTE_t = \pi_1 + \pi_2 PBIR_t + \pi_3 CSP_t + \pi_4 LITCRM_t + \pi_5 PGBRU_t + \mu_t \quad [11]$$

La estimación del modelo [13] son los siguientes:

Tabla N° 13

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 13:22

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSP	-0.070401	0.044436	-1.584.338	0.1173
PBIR	-0.059713	0.021355	-2.796.139	0.0066
LITCRM	4.958.641	1.536.176	3.227.912	0.0019
PGBRU	0.003384	0.006486	0.521787	0.6034
T	2.739.174	2.104.595	1.301.520	0.1971
C	-22786.90	6.835.740	-3.333.494	0.0013
R-squared	0.572223	Mean dependent var		-5.235.973
Adjusted R-	0.543705	S.D. dependent var		6.985.640
S.E. of	4.718.774	Akaike info criterion		1.522.250
Sum squared	16700118	Schwarz criterion		1.539.987
Log likelihood	-6.105.113	F-statistic		2.006.502
Durbin-Watson	1.215.258	Prob(F-statistic)		0.000000

Fuente: Anexo N° 02**Elaboración Propia**

Estos resultados denotan que en conjunto sólo la renta nacional y el tipo de cambio real determinan la balanza en cuenta corriente. Sin embargo, nótese que la tendencia no es estadísticamente significativo de ahí que es necesario re-estimar el modelo si la presencia de la tendencia. En definitiva los resultados son los siguientes:

Tabla N° 14

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/25/13 Time: 16:55

Sample: 1993:1 2013:1

Included observations: 81

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBIR	-0.049769	0.011216	-4.437.123	0.0000
LITCRM	5.410.464	1.469.601	3.681.587	0.0004
PGBRU	0.010607	0.002836	3.740.158	0.0004
C	-27016.56	6.380.310	-4.234.365	0.0001
R-squared	0.555795	Mean dependent var	-5.235.973	
Adjusted R-	0.538488	S.D. dependent var	6.985.640	
S.E. of	4.745.671	Akaike info criterion	1.521.080	
Sum squared	17341470	Schwarz criterion	1.532.905	
Log likelihood	-6.120.376	F-statistic	3.211.446	
Durbin-Watson	1.093.209	Prob(F-statistic)	0.000000	

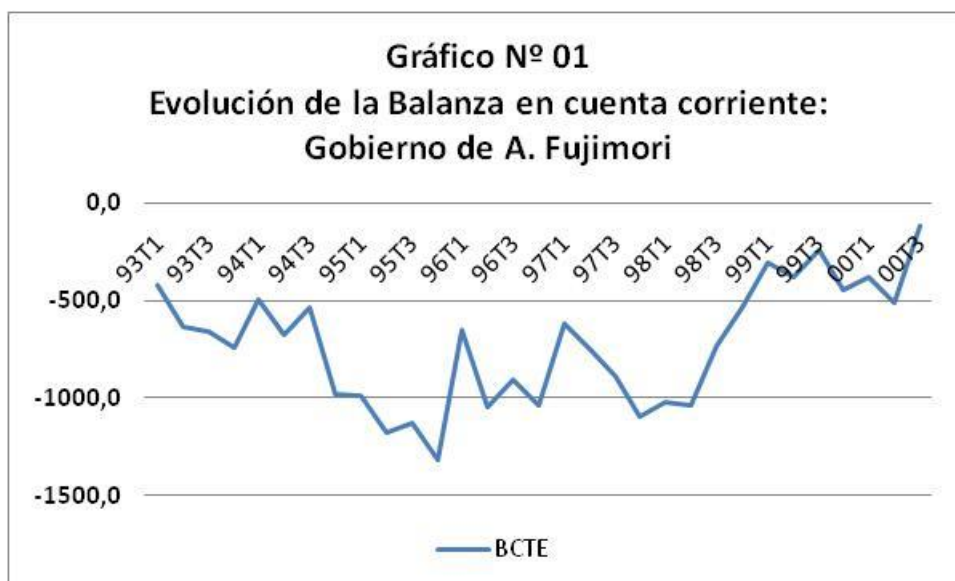
Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

4.2. Efectos de los factores internos y externos según regímenes de gobierno

4.2.1. Gobierno de Fujimori (1990-2000)

En el Gobierno de Fujimori, la evolución del sector externo estuvo determinada fundamentalmente por la liberalización cambiaria y financiera, la profundización de la apertura comercial y el proceso de reintegración del Perú a la comunidad financiera internacional. El Gráfico N° 01, nos muestra la evolución de la balanza en cuenta corriente entre 1993 y el 2000 en el que se observa profundos y permanentes déficits.



Fuente: Anexo N° 02
Elaboración Propia

a. Importancia Absoluta

La Tabla N° 15, nos permite conocer que variables influyeron en los permanentes déficits de la balanza en cuenta corriente observada. Nótese que en el periodo de gobierno de A. Fujimori, el saldo de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos dependió positivamente de la producción extranjera, negativamente de la producción nacional y positivamente del tipo de cambio real. Esta observación empírica es estadísticamente significativa.

Tabla N° 15

Dependent Variable: BCTE
 Method: Least Squares
 Date: 10/27/13 Time: 18:25
 Sample: 1993:1 2000:4
 Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13377.44	4.157.721	-3.217.494	0.0033
PGBRU	0.012631	0.003735	3.381.526	0.0021
PBIR	-0.082203	0.030935	-2.657.252	0.0129
LITCRM	2.492.494	9.282.228	2.685.233	0.0120
R-squared	0.603128	Mean dependent var	-7.207.414	
Adjusted R-	0.560606	S.D. dependent var	3.045.438	
S.E. of regression	2.018.722	Akaike info criterion	1.356.962	
Sum squared	1141067.	Schwarz criterion	1.375.283	
Log likelihood	-2.131.138	F-statistic	1.418.393	
Durbin-Watson	1.318.938	Prob(F-statistic)	0.000008	

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

b. Importancia Relativa

Para conocer la importancia relativa de los determinantes de la balanza en cuenta corriente se estiman los modelos considerando las variables estandarizadas, es decir, todas las variables están medidas en unidades estándar.

La Tabla N° 16, nos muestra la importancia de los efectos del tipo de cambio real, el producto interior y extranjero. El efecto de la producción extranjera es superior que el efecto renta (PBIR) y efecto precio (TCRM). (Nótese que el coeficiente del PGBRUD es superior en términos absolutos que el resto de coeficientes).

Tabla N° 16

Method: Least Squares

Date: 10/27/13 Time: 18:12

Sample: 1993:1 2000:4

Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBIRD	-0.554791	0.274441	-2.021.528	0.0525
ITCRD	0.241309	0.059587	4.049.706	0.0003
PGBRUD	0.588131	0.212948	2.761.855	0.0099
R-squared	0.556570	Mean dependent var		-0.283972
Adjusted R-	0.525989	S.D. dependent var		0.438673
S.E. of	0.302020	Akaike info criterion		0.532411
Sum squared	2.645.262	Schwarz criterion		0.669824
Log likelihood	-5.518.577	F-statistic		1.819.965
Durbin-Watson	1.394.867	Prob(F-statistic)		0.000008

Fuente: Anexo N° 03

Elaboración Propia

4.2.2. Gobierno de Toledo (2001-2006)

En el gobierno de Toledo, un gran condicionante de la evolución del sector externo ha sido la desaceleración de la economía mundial. La desaceleración económica mundial se inició en Estados Unidos a principios de año 2000, luego de una década de fuerte crecimiento. El Gráfico N° 02, nos muestra la evolución de la balanza en cuenta corriente, donde se percibe que luego de persistentes déficits a partir del tercer trimestre del 2004 se logra revertirlos.



Fuente: Anexo N° 03

Elaboración Propia

a. Importancia Absoluta

La Tabla N° 17, nos permite observar que variables influyeron en los déficits y posterior superávit obtenido en el periodo de gobierno del ex-presidente Alejandro Toledo. Obsérvese que el saldo de la balanza en cuenta corriente depende negativamente del crédito del crédito interno y positivamente del tipo de cambio real. Nótese además que esta observación empírica es estadísticamente significativa.

Tabla N° 17				
Dependent Variable: BCTE				
Method: Least Squares				
Date: 10/28/13 Time: 05:42				
Sample: 2001:3 2006:2				
Included observations: 20				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-25755.02	9.295.118	-2.770.812	0.0131
CSP	-0.072191	0.118242	-0.610538	0.5496
LITCRM	5.669.174	1.910.035	2.968.099	0.0086
R-squared	0.497479	Mean dependent var	-4.279.610	
Adjusted R-	0.438359	S.D. dependent var	2.745.518	
S.E. of	2.057.565	Akaike info criterion	1.362.874	
Sum squared	719707.6	Schwarz criterion	1.377.810	
Log likelihood	-1.332.874	F-statistic	8.414.730	
Durbin-Watson	1.682.021	Prob(F-statistic)	0.002883	
Fuente: Anexo N° 02				
Elaboración Propia				

b. Importancia Relativa

La Tabla N° 18, siendo los coeficientes estadísticamente significativos, nos muestra que el efecto del crédito interno es mayor que el efecto del tipo de cambio real sobre la balanza en cuenta corriente.

Tabla N° 18

Dependent Variable: BCTED

Method: Least Squares

Date: 10/28/13 Time: 05:45

Sample: 2001:3 2006:2

Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSPD	-1.482.954	0.403043	-3.679.392	0.0017
ITCRD	0.357524	0.148394	2.409.287	0.0269
R-squared	0.313585	Mean dependent var		0.692559
Adjusted R-squared	0.275451	S.D. dependent var		0.395472
S.E. of regression	0.336627	Akaike info criterion		0.754959
Sum squared resid	2.039.724	Schwarz criterion		0.854533
Log likelihood	-5.549.593	F-statistic		8.223.211
Durbin-Watson stat	1.841.756	Prob(F-statistic)		0.010236

Fuente: Anexo N° 03

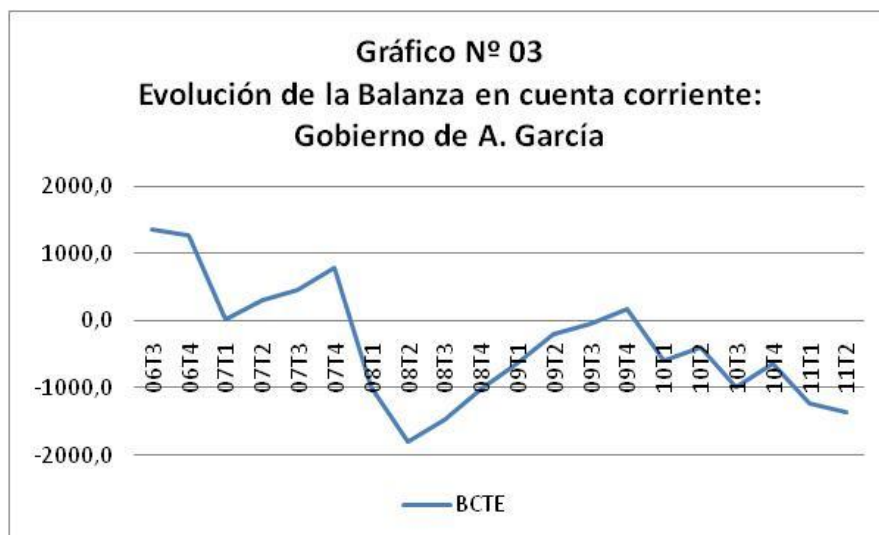
Elaboración Propia

4.2.3. Gobierno de Alan García (2006-2011)

El gobierno de García la evolución de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos se caracterizó inicialmente por el dinamismo de la actividad económica mundial impulsado por el crecimiento de algunas economías emergentes, como China, junto a la mayor producción registrada en los países desarrollados, particularmente en Europa, que llevó a una expansión de la demanda mundial de bienes y servicios, incluidos los mercados de materias primas. Adicionalmente, la presencia de restricciones de oferta que afectó la producción de algunos de estos productos junto con inventarios, en niveles por debajo de los normales, contribuyó a que nuestros términos de intercambio tuvieran un aumento. Tanto la mayor demanda generada por la evolución de nuestros socios comerciales como los altos precios permitieron un resultado favorable en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Sin embargo, a partir de 1998 en los mercados financieros, las condiciones crediticias la economía mundial se desaceleró y estuvo acompañada de una caída generalizada de la demanda externa y un deterioro de los términos de intercambio. Así en este contexto externo desfavorable la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos se fue tornando deficitaria.

Obsérvese, el Gráfico N° 03, la balanza en cuenta corriente tiene un saldo favorable (superávit) hasta el cuarto trimestre del 2007 y posteriormente tiene saldos desfavorables (déficits) hacia el 2011.



Fuente: Anexo N° 03
Elaboración Propia

a. Importancia Absoluta

La Tabla N° 19, nos muestra que variables influyeron en el comportamiento de la balanza en cuenta corriente. De ella se deduce que en el periodo de García el saldo de la balanza corriente depende negativamente del crédito interno y positivamente del tipo de cambio real. Esta observación empírica es estadísticamente significativa.

Tabla N° 19

Dependent Variable: BCTE

Method: Least Squares

Date: 10/28/13 Time: 06:30

Sample: 2006:3 2011:2

Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LITCRM	3.714.360	1.594.597	2.329.342	0.0317
CSP	-0.211750	0.073410	-2.884.489	0.0099
R-squared	0.314318	Mean dependent var		-3.552.017
Adjusted R-squared	0.276225	S.D. dependent var		8.864.762
S.E. of regression	7.541.696	Akaike info criterion		1.618.375
Sum squared resid	10237891	Schwarz criterion		1.628.332
Log likelihood	-1.598.375	F-statistic		8.251.234
Durbin-Watson stat	0.904180	Prob(F-statistic)		0.010129

Fuente: Anexo N° 02**Elaboración Propia****b. Importancia Relativa**

Respecto de la importancia relativa de los determinantes de la balanza en cuenta corriente durante el periodo de A. García de la Tabla N° 20 se deduce que es el tipo de cambio real el que tiene un mayor efecto que el crédito interno sobre la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Tabla N° 20

Dependent Variable: BCTED

Method: Least Squares

Date: 10/28/13 Time: 06:35

Sample: 2006:3 2011:2

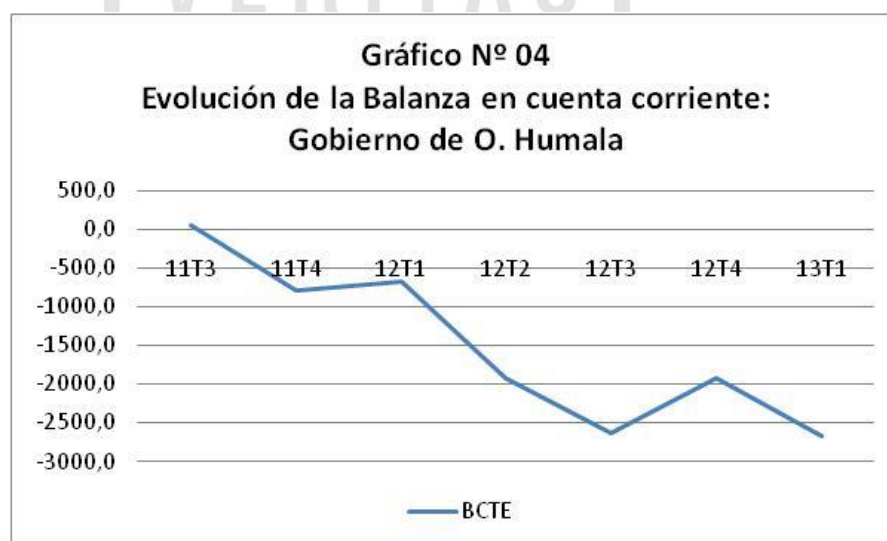
Included observations: 20

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITCRD	0.617976	0.280175	2.205.676	0.0406
CSPD	-0.331484	0.273642	-1.211.377	0.2414
R-squared	0.235864	Mean dependent var		0.242562
Adjusted R-squared	0.193412	S.D. dependent var		1.276.904
S.E. of regression	1.146.791	Akaike info criterion		3.206.451
Sum squared resid	2.367.232	Schwarz criterion		3.306.024
Log likelihood	-3.006.451	F-statistic		5.556.029
Durbin-Watson stat	0.739905	Prob(F-statistic)		0.029942

Fuente: Anexo N° 03**Elaboración Propia**

4.2.4. Gobierno de Ollanta Humala (2011- hasta la actualidad)

El Gobierno de Humala se inició bajo un contexto en el que la economía mundial registró una desaceleración importante en el 2011, reflejando principalmente la evolución de las economías desarrolladas. En el 2012 bajo un entorno internacional con incertidumbre, los términos de intercambio del Perú registraron una disminución promedio de 5%, concentrada en el primer semestre, con caídas en las cotizaciones internacionales de nuestros principales productos de exportación. Este resultado, aunado al crecimiento de la demanda interna por encima al del PBI, explica que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos haya aumentado de 1,9% del PBI en 2011 a 3,6% en 2012. Nótese en el Gráfico N° 04, la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos del 2011 al 2012 se torna más deficitaria.



Fuente: Anexo N° 03
Elaboración Propia

a. Importancia Absoluta

La Tabla N° 21, nos permite conocer que variables influyeron en la profundización del déficit de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos. Según esta Tabla, el saldo de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos dependió negativamente del crédito interno y

positivamente del tipo de cambio real. Obsérvese además que estos resultados empíricos son estadísticamente significativos.

Tabla N° 21

Dependent Variable: BCTE
 Method: Least Squares
 Date: 10/27/13 Time: 18:02
 Sample: 2011:3 2013:1
 Included observations: 7

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSP	-0.769641	0.187787	-4.098.486	0.0094
LITCRM	2.153.837	6.081.508	3.541.617	0.0165
R-squared	0.765419	Mean dependent var		-1.506.120
Adjusted R-squared	0.718503	S.D. dependent var		1.045.339
S.E. of regression	5.546.183	Akaike info criterion		1.570.939
Sum squared resid	1538007.	Schwarz criterion		1.569.394
Log likelihood	-5.298.288	F-statistic		1.631.461
Durbin-Watson stat	3.185.009	Prob(F-statistic)		0.009931

Fuente: Anexo N° 02

Elaboración Propia

b. Importancia Relativa

En el periodo de gobierno de O. Humala la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos dependió más del tipo de cambio real que del crédito interno. Sin embargo, nótese que el coeficiente del crédito interno no es significativo (Ver Tabla N° 22)

Tabla N° 22

Dependent Variable: BCTED
 Method: Least Squares
 Date: 10/28/13 Time: 07:05
 Sample: 2011:3 2013:1
 Included observations: 7

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.434.895	3.240.145	0.442849	0.6808
CSPD	-0.160581	2.064.861	-0.077768	0.9417
ITCRD	1.872.145	0.920593	2.033.628	0.1118
R-squared	0.874066	Mean dependent		-1.415.252
Adjusted R-squared	0.811099	S.D. dependent var		1.505.735
S.E. of regression	0.654434	Akaike info criterion		2.287.435
Sum squared resid	1.713.135	Schwarz criterion		2.264.254
Log likelihood	-5.006.022	F-statistic		1.388.133
Durbin-Watson stat	2.468.910	Prob(F-statistic)		0.015859

Fuente: Anexo N° 03

Elaboración Propia

En el cuadro anterior tal como se comenta existe una significancia muy baja del Crédito al Sector Privado, presentando una probabilidad cercana a cero, sin embargo analizando el R2 podemos determinar que las variables independientes explican de manera importante a la variable dependiente por lo que se encuentra una distorsión en cuanto a estas dos informaciones, y ello se debe a que se cuenta con solamente 7 observaciones contadas desde la asunción al mando de presidente Humala, por lo que para el análisis de la importancia relativa se considerará tomar en cuenta la relación empírica y teórica.

4.2.5 Gobierno de Fujimori-Humala

En resumen, ahora se puede considerar todos los periodos de gobierno, y mostrar a través de la Tabla N° 23 que el efecto renta es el determinante más importante de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos, seguida de la producción externa y del efecto precio.

Tabla N° 23				
Dependent Variable: BCTED				
Method: Least Squares				
Date: 10/27/13 Time: 18:08				
Sample: 1993:1 2013:1				
Included observations: 81				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PBIRD	-0.798093	0.177943	-4.485.100	0.0000
ITCRD	0.383536	0.104591	3.667.007	0.0004
PGBRUD	0.718503	0.190501	3.771.645	0.0003
R-squared	0.554419	Mean dependent var	-1.86E-16	
Adjusted R-squared	0.542994	S.D. dependent var	1.006.231	
S.E. of regression	0.680234	Akaike info criterion	2.103.574	
Sum squared resid	3.609.202	Schwarz criterion	2.192.257	
Log likelihood	-8.219.474	F-statistic	4.852.627	
Durbin-Watson stat	1.090.019	Prob(F-statistic)	0.000000	

Fuente: Anexo N° 03

Elaboración Propia

CAPITULO V: DISCUSIÓN, CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

5.1. Discusión

En la presente evaluación realizada a las variables, las cuales se derivan en la consecución de resultados, podemos observar que si bien es cierto la balanza en cuenta corriente está conformado por la balanza comercial, la balanza de servicios, balanza de rentas y balanza de transferencias, los resultados se ven mucho más enfocados a la balanza comercial por lo que es comprobado teóricamente que una variable significativa es la producción nacional, pero es importante también enfocarnos que en un país como el nuestro donde la economía está cada vez presentando mayor actividad debido a diversos tratados internacionales que hacen que la oferta exportable se incremente y a la vez las necesidades de inversión se incrementan, muestran una gran importancia el incremento de producción de los sectores económicos del país como el de comunicaciones, transporte, manufactura, energía y demás, donde existe cada vez mayor necesidad de apalancamiento para poder crecer en sus negocios, sin embargo también es importante recalcar que los diferentes problemas internos retrasan cada vez en mayor medida la producción.

Cabe mencionar que el país día a día está incrementando sus niveles de crecimiento y se prevé que la economía siga presentando mayor dinamismo y ello sugiere un incremento de la producción nacional, pero a la par, a mayores niveles de crecimiento son mayores las necesidades que muchas familias requieren, que son en mayor medida de bienes importados (como el boom de la tecnología que estamos viviendo), lo que hace que la balanza comercial decrezca y por ende la balanza en cuenta corriente.

5.2. Conclusiones

- i. La balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos depende de la renta nacional, del tipo de cambio real y de la demanda externa. Estos resultados, muestran además que son los factores externos los que explican más el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana
- ii. Existe diferencias significativas en la importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente, según regímenes de gobierno. Así en el gobierno de Fujimori, relativamente la demanda externa explica más el comportamiento de la balanza en cuenta corriente; en el gobierno de Toledo, es el crédito interno; en el gobierno de García y Humala es el tipo de cambio real. Sin embargo, a nivel global el determinante más importante lo constituye la renta nacional.
- iii. El efecto de corto plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos es menor que el efecto de largo plazo denotando un ajuste aproximado de cuatro trimestres. Es decir, el efecto de la renta nacional se trasmite a la balanza en cuenta corriente a lo largo de cuatro trimestres.

5.3. Recomendaciones

El presente trabajo de investigación estuvo principalmente enfocado en explicar los determinantes que presenta la balanza en cuenta corriente desde el punto de la balanza comercial y rigiéndose en las consecuencias que determinan los factores que intervienen en la realización de transacciones comerciales, sin embargo sería importante analizar también el mercado de servicios el cual presenta en nuestro país una importante incursión en el mercado internacional, debido a que la mano de obra nacional se exporta en actividades de comercio exterior, así como también la cuenta de transferencias, las cuales también representan un flujo importante de movimiento.

Otros puntos importantes se dan respecto a los diferentes problemas que se están suscitando en el contexto internacional y local, los cuales sería interesante evaluar el choque que estos producen respecto a nuestra economía y en especial a la cuenta corriente, debido a que la mayor parte de la producción nacional es para consumo extranjero.



CAPITULO VI: FUENTES DE INFORMACIÓN

6.1. Fuentes bibliográficas

Asiain, A. (2011). "Tipo de cambio, precios internacionales y retenciones en un modelo estructuralista de corto plazo" Revista Economía, Vol. ° 35, N° 29, Universidad de los Andes, Merida.

Baldwin, Richard (1987). "Politically realistic objective functions and trade policy", Economics Letters 24, 287-290. North-Holland: Columbia University

Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). "Memoria Anual 1980-2012".

Lima: BCRP.

Calderón, G. (2001). "Análisis de la sensibilidad de las exportaciones e importaciones de Guatemala" Notas monetarias, Banco de Guatemala, N° 25. Ciudad de Guatemala: Banco de Guatemala.

Diamand, Marcelo (1972). "La Estructura productiva desequilibrada Argentina y el tipo de cambio", Desarrollo Económico Vol. 12 N° 45.

Feito, José Luis (2006). "Reflexiones sobre el déficit exterior" Cuadernos de pensamiento político N° 11, Julio / Setiembre, España.

Khan, M. (1974). "Import and export demand in developing countries", IMF Staff Papers, 21, 678-693.

Loza, G. (2000). "Tipo de cambio, exportaciones e importaciones: El caso de la economía boliviana". La Paz: Banco Central de Bolivia.

Meller, P. (1987). "Revisión de los enfoques teóricos sobre ajuste externo" Revista de la CEPAL N° 32, Santiago de Chile.

Montaño, E.. "Efectos del tipo de cambio en la balanza comercial del sector manufacturero: El caso de México 1990-2005" Universidad Autónoma de Ciudad Juárez.

Orcutt Guy, Orcutt (1950). "Measurement of price elasticities in international trade" *The Review Economics and Statistics*, Vol. XXXII, N° 2.

Ramírez, A. y Rendón, H. (2003). "Condición Marshall-Lerner y Efecto curva J: Una aproximación al caso colombiano" Universidad EAFIT, *Escritos de Economía* N° 5.

Salvador, M. y Yáñez, K. (1999). "Determinantes de las importaciones: Ecuador 1982.I – 1998.II" Banco Central de Ecuador, *Nota técnica* N° 54.

Sastre, L. (2005). "Simultaneidad exportaciones e importaciones, Curva J y Condición Marshall-Lerner, en España" *Tribuna de Economía*, N° 824.



CAPITULO VII: ANEXOS

7.1. Derivación matemática de la condición Marshall-Lerner

Si definimos la balanza de pagos como:

$$B = X_p - M$$

Siendo B la balanza comercial, X las exportaciones, M las importaciones, y p los precios internacionales.

Una devaluación mejorará la balanza comercial únicamente si:

$$\frac{dB}{dp} > 0$$

Siendo la elasticidad de las exportaciones Ex , y la de las importaciones Em , la inecuación puede expresarse así:

$$1 + Ex - Em \frac{M}{pX} < 0$$

Si el saldo inicial es igual a cero, es decir $M = pX$, entonces:

$$1 + Ex - Em < 0$$

$$|Ex| + |Em| > 1$$

7.2. Anexo 02

Cuadro Nº 01: Balanza en cuenta corriente y sus determinantes

Año/Trim.	BCTE	PBIR	CSP	ITCRM	PGBRU	CE
93T1	-424,1	20730,8	1731,3	103,5	238726,0	-79,8
93T2	-636,4	22449,2	1981,3	105,1	240363,0	135,3
93T3	-663,5	21930,1	2051,6	104,3	242825,0	-104,8
93T4	-740,4	22264,5	2209,3	101,6	245157,0	186,3
94T1	-493,5	23126,9	2358,2	92,2	248574,0	335,8
94T2	-680,2	25427,9	2668,7	91,8	252248,0	44,3

94T3	-540,8	24481,7	2668,3	96,3	255968,0	95,3
94T4	-986,8	25541,0	2878,2	90,1	258184,0	-339,0
95T1	-990,2	25846,6	3092,0	95,0	259318,0	207,0
95T2	-1184,1	28241,9	3545,7	95,5	261086,0	164,0
95T3	-1129,8	26593,9	3502,9	93,2	264444,0	437,0
95T4	-1320,5	26381,5	3676,8	93,8	265989,0	35,0
96T1	-653,2	25912,6	3836,1	92,4	269017,0	-151,3
96T2	-1046,4	28962,8	4516,6	93,6	270395,0	330,0
96T3	-907,8	27016,2	4523,9	94,6	272642,0	-219,8
96T4	-1036,5	27868,3	4956,9	95,2	275471,0	35,7
97T1	-622,7	27430,9	5173,3	93,7	279315,0	697,3
97T2	-749,1	31133,1	6135,0	93,2	282613,0	327,1
97T3	-895,5	28898,2	5895,0	91,2	284906,0	439,0
97T4	-1100,8	29831,7	6305,2	90,5	288003,0	1007,5
98T1	-1026,2	28100,7	6208,0	90,4	290348,0	151,5
98T2	-1041,1	30298,6	7029,4	91,5	292562,0	406,0
98T3	-732,5	28813,9	7050,4	96,0	294735,0	223,0
98T4	-536,2	29309,1	7518,1	100,3	297672,0	-852,0
99T1	-311,1	27724,3	7436,1	102,0	298606,0	-167,4
99T2	-383,4	30683,7	8459,1	99,2	298657,0	-934,0
99T3	-241,5	28856,0	8049,0	101,5	304272,0	-448,0
99T4	-443,9	30323,5	8417,2	101,9	308317,0	73,0
00T1	-380,5	29721,8	8044,0	101,5	312542,0	-194,0
00T2	-514,6	32470,7	8595,5	101,9	315650,0	-119,0
00T3	-118,0	29373,7	7656,7	99,8	316749,0	-208,0
00T4	-532,8	29490,7	7639,1	100,2	317688,0	-214,0

01T1	-549,8	28463,4	7242,7	99,1	320100,0	-20,0
01T2	-295,0	32086,6	7984,8	98,7	322235,0	-14,0
01T3	-179,3	29914,7	7232,4	98,5	323720,0	187,0
01T4	-178,6	30852,4	7170,9	97,4	324161,0	36,0
02T1	-333,0	29400,2	6733,0	96,3	325891,0	40,0
02T2	-292,5	34169,8	7591,4	97,7	328303,0	34,0
02T3	-180,4	31506,0	6903,5	100,3	331081,0	-220,1
02T4	-287,8	32326,0	6981,6	98,2	334554,0	-647,9
03T1	-492,4	31370,9	6578,0	98,3	336308,0	114,3
03T2	-158,3	35723,6	7325,4	102,4	340795,0	-99,4
03T3	-169,3	32342,8	6455,7	102,4	345165,0	211,6
03T4	-109,9	33107,5	6428,7	104,6	349680,0	-79,1
04T1	-65,1	32675,6	6160,0	103,2	351975,0	112,0
04T2	-165,9	36855,4	6770,5	102,7	353516,0	254,0
04T3	223,5	33927,6	6048,4	101,0	353808,0	52,3
04T4	67,2	35682,7	6140,8	102,5	356183,0	-188,4
05T1	156,4	34648,8	5860,6	102,0	358872,0	291,6
05T2	118,0	39372,6	6535,7	100,6	363550,0	-246,4
05T3	385,8	36217,5	5971,2	105,4	367037,0	17,4
05T4	498,7	38401,1	6343,5	107,6	371811,0	-299,1
06T1	-174,8	37305,0	6160,9	104,8	373227,0	-586,6
06T2	481,6	41667,3	6803,7	104,2	374520,0	-890,4
06T3	1347,0	39372,9	6347,2	105,1	375451,0	-383,9
06T4	1258,6	41800,3	6661,5	105,5	378330,0	632,2
07T1	12,9	40506,6	6453,3	105,1	382040,0	236,5
07T2	288,0	45074,2	7272,1	106,7	386977,0	751,5

07T3	450,5	42912,6	7115,6	107,0	391767,0	-1338,2
07T4	769,1	45913,5	7871,0	104,2	392205,0	2415,1
08T1	-997,9	44675,6	7949,1	101,5	392786,0	3700,3
08T2	-1800,3	50347,1	9282,8	105,0	389239,0	147,9
08T3	-1465,6	47584,8	9121,1	102,8	383626,0	-633,0
08T4	-1021,6	48897,8	10029,5	99,3	375388,0	-2653,2
09T1	-631,5	45524,8	10000,2	99,2	366124,0	-1571,1
09T2	-206,2	49743,7	11527,4	99,8	364573,0	-970,1
09T3	-59,0	47305,2	11282,1	99,9	364557,0	-928,5
09T4	173,9	50581,8	11872,4	99,9	366107,0	1384,6
10T1	-607,7	48339,7	11048,3	96,7	368033,0	532,1
10T2	-401,8	54716,4	12336,2	94,4	371779,0	-490,5
10T3	-980,8	51784,5	11641,5	96,4	373275,0	1424,8
10T4	-635,1	55238,5	12428,6	99,0	372529,0	-1723,9
11T1	-1235,3	52474,2	11893,7	99,6	374264,0	-820,9
11T2	-1361,1	58467,2	13466,8	101,2	374628,0	977,4
11T3	49,2	55218,0	12923,8	98,4	376862,0	-1210,8
11T4	-793,6	58335,1	14019,2	93,8	376462,0	-252,3
12T1	-671,1	55671,5	13672,4	94,0	376462,0	-335,9
12T2	-1926,7	62198,2	15520,6	91,4	374731,0	1077,1
12T3	-2625,5	58926,5	14987,2	90,4	377028,0	305,3
12T4	-1912,7	61800,1	15914,6	89,1	375870,0	1181,5
13T1	-2662,4	58242,0	15257,6	88,1	377301,0	615,6

7.3. Anexo 03

Cuadro Nº 02: Balanza en cuenta corriente y sus determinantes

Año/Trim.	BCTE	PBIR	CSP	ITCRM	PGBRU	CE
93T1	0,143	-1,467	-1,723	0,983	-1,939	-0,118
93T2	-0,162	-1,312	-1,649	1,323	-1,904	0,143
93T3	-0,201	-1,359	-1,628	1,161	-1,851	-0,149
93T4	-0,312	-1,328	-1,581	0,593	-1,801	0,205
94T1	0,043	-1,250	-1,537	-1,345	-1,728	0,387
94T2	-0,226	-1,043	-1,445	-1,412	-1,650	0,032
94T3	-0,025	-1,128	-1,445	-0,497	-1,570	0,095
94T4	-0,667	-1,032	-1,383	-1,781	-1,523	-0,434
95T1	-0,672	-1,005	-1,320	-0,761	-1,499	0,230
95T2	-0,951	-0,789	-1,185	-0,648	-1,461	0,178
95T3	-0,873	-0,937	-1,198	-1,126	-1,389	0,510
95T4	-1,148	-0,957	-1,146	-0,999	-1,356	0,021
96T1	-0,187	-0,999	-1,099	-1,306	-1,292	-0,205
96T2	-0,753	-0,723	-0,897	-1,056	-1,262	0,380
96T3	-0,553	-0,899	-0,895	-0,837	-1,214	-0,289
96T4	-0,739	-0,822	-0,767	-0,721	-1,154	0,022
97T1	-0,143	-0,862	-0,703	-1,026	-1,072	0,827
97T2	-0,325	-0,527	-0,418	-1,135	-1,001	0,376
97T3	-0,536	-0,729	-0,489	-1,538	-0,952	0,512
97T4	-0,831	-0,645	-0,367	-1,689	-0,886	1,204
98T1	-0,724	-0,801	-0,396	-1,705	-0,836	0,163
98T2	-0,745	-0,603	-0,153	-1,484	-0,789	0,472
98T3	-0,301	-0,737	-0,147	-0,555	-0,742	0,250
98T4	-0,018	-0,692	-0,008	0,326	-0,679	-1,058
99T1	0,306	-0,835	-0,032	0,688	-0,659	-0,225
99T2	0,202	-0,568	0,271	0,100	-0,658	-1,157
99T3	0,406	-0,733	0,149	0,576	-0,538	-0,566
99T4	0,115	-0,601	0,259	0,661	-0,452	0,067
00T1	0,206	-0,655	0,148	0,573	-0,362	-0,257
00T2	0,013	-0,407	0,311	0,654	-0,295	-0,166
00T3	0,584	-0,686	0,033	0,230	-0,272	-0,274
00T4	-0,013	-0,676	0,028	0,316	-0,252	-0,282
01T1	-0,038	-0,769	-0,090	0,079	-0,200	-0,046
01T2	0,329	-0,441	0,130	-0,006	-0,155	-0,038
01T3	0,496	-0,637	-0,093	-0,037	-0,123	0,206
01T4	0,497	-0,553	-0,111	-0,269	-0,114	0,022
02T1	0,275	-0,684	-0,241	-0,489	-0,077	0,027
02T2	0,333	-0,253	0,014	-0,213	-0,025	0,020
02T3	0,494	-0,494	-0,190	0,332	0,034	-0,289

02T4	0,340	-0,420	-0,167	-0,104	0,108	-0,809
03T1	0,045	-0,506	-0,287	-0,087	0,146	0,118
03T2	0,526	-0,113	-0,065	0,757	0,242	-0,142
03T3	0,510	-0,418	-0,323	0,755	0,335	0,236
03T4	0,596	-0,349	-0,331	1,212	0,431	-0,118
04T1	0,660	-0,388	-0,410	0,933	0,480	0,115
04T2	0,515	-0,011	-0,229	0,817	0,513	0,287
04T3	1,076	-0,275	-0,443	0,469	0,520	0,042
04T4	0,851	-0,117	-0,416	0,780	0,570	-0,251
05T1	0,979	-0,210	-0,499	0,691	0,628	0,333
05T2	0,924	0,217	-0,299	0,400	0,728	-0,321
05T3	1,310	-0,068	-0,466	1,382	0,802	0,000
05T4	1,473	0,129	-0,356	1,841	0,904	-0,385
06T1	0,502	0,030	-0,410	1,252	0,934	-0,735
06T2	1,448	0,424	-0,220	1,137	0,962	-1,104
06T3	2,694	0,217	-0,355	1,311	0,982	-0,488
06T4	2,567	0,436	-0,262	1,402	1,043	0,747
07T1	0,773	0,319	-0,323	1,330	1,123	0,266
07T2	1,169	0,731	-0,081	1,651	1,228	0,892
07T3	1,403	0,536	-0,127	1,704	1,330	-1,649
07T4	1,862	0,807	0,097	1,134	1,340	2,916
08T1	-0,683	0,695	0,120	0,588	1,352	4,479
08T2	-1,839	1,208	0,515	1,294	1,276	0,158
08T3	-1,357	0,958	0,467	0,840	1,157	-0,791
08T4	-0,717	1,077	0,736	0,126	0,981	-3,248
09T1	-0,155	0,772	0,728	0,107	0,783	-1,932
09T2	0,457	1,153	1,180	0,222	0,750	-1,201
09T3	0,669	0,933	1,108	0,243	0,749	-1,151
09T4	1,005	1,229	1,283	0,257	0,782	1,662
10T1	-0,121	1,026	1,038	-0,408	0,823	0,626
10T2	0,175	1,602	1,420	-0,882	0,904	-0,618
10T3	-0,659	1,337	1,214	-0,471	0,935	1,711
10T4	-0,161	1,649	1,447	0,061	0,920	-2,118
11T1	-1,025	1,400	1,289	0,181	0,957	-1,020
11T2	-1,206	1,941	1,755	0,511	0,964	1,167
11T3	0,825	1,647	1,594	-0,059	1,012	-1,494
11T4	-0,389	1,929	1,919	-1,003	1,004	-0,328
12T1	-0,212	1,688	1,816	-0,969	1,004	-0,430
12T2	-2,021	2,278	2,364	-1,507	0,967	1,288
12T3	-3,028	1,982	2,206	-1,709	1,016	0,350
12T4	-2,001	2,242	2,481	-1,968	0,991	1,415
13T1	-3,081	1,921	2,286	-2,185	1,021	0,727

7.4 Matriz de Consistencia

FACTORES QUE EXPLICAN LA POSICIÓN DE DESEQUILIBRIO DE LA BALANZA EN CUENTA CORRIENTE EN LA ECONOMÍA PERUANA 1993-2012

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	METODOLOGÍA
<p><u>Problema principal:</u></p> <p>¿En qué medida los desequilibrios de la balanza en cuenta corriente se ven influenciados por las causas internas y externas de la economía peruana entre 1993 y 2012?</p> <p><u>Problemas secundarios:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿Cuál es la importancia relativa de estas causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana? • ¿La importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente, son distintos según regímenes de gobierno? • ¿Cuál es el efecto de corto plazo y de largo plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente? 	<p><u>Objetivo principal:</u></p> <p>Evaluar mediante un análisis descriptivo y explicativo los desequilibrios de la balanza en cuenta corriente de la economía peruana entre 1993 y 2012</p> <p><u>Objetivos secundarios:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Determinar cuál es la importancia relativa de las causas del desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana. • Precisar la importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente según regímenes de gobierno. • Estimar el efecto de corto plazo y de largo plazo del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente. 	<p><u>Hipótesis principal:</u></p> <p>El desequilibrio de la balanza en cuenta corriente depende negativamente, de la actividad económica interna, del gasto público, de la tasa de interés externa y del crédito; positivamente, de la actividad económica externa y del tipo de cambio.</p> <p><u>Hipótesis secundarias:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Los factores externos explican más relativamente el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente en la economía peruana. • Existen diferencias significativas en la importancia relativa de las causas que explican el desequilibrio de la balanza en cuenta corriente, según regímenes de gobierno • El efecto intertemporal, del determinante más importante de la balanza en cuenta corriente, es significativamente mayor que el efecto contemporáneo. 	<p><u>Endógena</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Déficit o superávit del sector externo • Balanza en cuenta corriente mensuales (en millones de Dólares) <p><u>Exógena</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Nivel de actividad Económica • Tipo de cambio real • Crédito al sector privado • Disponibilidad de divisas • Gasto público <p><u>Indicadores:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Índice del PBIR • Índice del tipo de cambio real bilateral y multilateral • Crédito total del sector financiero al sector privado • Reservas internacionales netas • Gasto corriente del sector público 	<p><u>Tipo de Investigación:</u></p> <p><i>Aplicada</i></p> <p><u>Nivel de Investigación:</u></p> <p><i>Descriptivo</i> <i>Explicativo</i></p> <p><u>Método:</u></p> <p><i>Deductivo</i> <i>Inductivo</i> <i>Correlacional</i></p> <p><u>Diseño:</u></p> <p><i>Investigación por objetivos.</i></p>

