



**Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología**

**Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**PERSPECTIVAS DE LA IED EN EL PERU AL OBTENER LA  
CALIFICACION DE GRADO DE INVERSION**

Artículo científico para optar por el grado de Maestría en Administración  
de Negocios con énfasis en Comercio Internacional que presenta la  
estudiante:

Julia Victoria Lip Marín

San José, setiembre de 2008

## INDICE

<b>Resumen / Abstract</b>	<b>3</b>
<b>Palabras clave</b>	<b>3</b>
<b>Introducción</b>	<b>4</b>
<b>1. Consideraciones teóricas</b>	<b>6</b>
1.1 Sobre las calificaciones de riesgo	6
1.1.1 Definición de calificación de riesgo	6
1.1.2 Sistema de calificación	7
1.1.3 Categorías de calificación	8
1.1.4 Utilidad de la calificación de riesgo	10
1.2 Sobre la inversión extranjera directa	11
1.2.1 Definición de inversión directa (IED)	11
1.2.2 Objetivos de la inversión extranjera directa	11
<b>2. El Perú y las calificaciones de riesgo</b>	<b>11</b>
2.1 Historial de calificaciones de riesgo peruanas	11
2.2 El Perú y el grado de especulación	13
2.3 El Perú y el grado de inversión	15
<b>3. Factores determinantes para atracción de IED a Perú</b>	<b>18</b>
3.1 Marco regulatorio	18
3.2 Condiciones para el inversionista	20
3.3 Infraestructura	21
3.4 Régimen tributario	22

3.5 Incentivos a la inversión	23
3.6 Política comercial e integración económica	25
<b>4. Perspectivas de la inversión extranjera directa en Perú después del grado de inversión</b>	<b>25</b>
4.1. Reformas para promover la IED en el Perú después del grado de inversión	25
4.2 El futuro de la IED: ¿Qué le espera al Perú?	30
<b>Conclusiones</b>	<b>33</b>
<b>Bibliografía</b>	<b>35</b>
<b>Índice de tablas</b>	
Tabla 1 Categoría del riesgo soberano	9
Tabla 2 Evaluación de la calificaciones soberana peruana	12
Tabla 3 Debilidades de la economía peruana que limitaron la consecución del grado de inversión antes del 2008	14
Tabla 4 Fortalezas de la economía peruana que propiciaron alcanzar la calificación de grado de inversión	16
Tabla 5 Necesidades de inversión en infraestructura por sector	27
Tabla 6 Inversión privada en millones de US\$, proyectada para el año 2008	31
<b>Índice de gráficos</b>	
Gráfico 1 Proyección de la variación de inversión pública entre los años 1999 - 2010	28
Gráfico 2 Proyección de los flujos de inversión extranjera directa 1990-2010 en millones de US\$	31

## **PERSPECTIVAS DE LA IED EN EL PERU AL OBTENER LA CALIFICACION DE GRADO DE INVERSION**

Por: Julia Victoria Lip Marín<sup>1</sup>

### **Resumen**

La economía peruana se encuentra atravesando un importante periodo de crecimiento económico, llegando a ser uno de los países latinoamericanos con mejores indicadores en los últimos años. La mejora en su economía, con sus respectivas repercusiones en el ámbito social, le permitió alcanzar la calificación del grado de inversión en riesgo soberano. Dicha calificación significa que el país tiene un menor riesgo de incumplimiento en el pago de su deuda, por lo que podría afirmarse que el país ofrece un ambiente estable a los inversionistas. El presente artículo analiza las condiciones que llevaron al Perú a obtener el grado de inversión y las perspectivas que esta nueva calificación ofrece a la inversión extranjera directa en el Perú.

### **Abstract**

The Peruvian economy is going through an important period of growth, obtaining one of the highest indexes in Latin America in the last few years. This economic growth, with its respective social repercussions, has allowed the country to achieve the investment grade status of Sovereign Risk. This category or status means that the country is at less risk of not being able to pay its national debt and is therefore considered to offer a stable environment for investors. The present article, contextualized in July 2008, analyzes the conditions that lead Peru to obtain this grade of investment and the perspectives that this new status offers for foreign investors.

### **Palabras claves / Key words**

Inversión extranjera directa - Foreign Direct Investment (FDI)  
Riesgo soberano - Sovereign Risk  
Economía de Perú - Peruvian Economy  
Grado de inversión - Investment Grade (IG)  
Calificaciones de riesgo - Investment Grade Risk

---

<sup>1</sup> Licenciada en Administración de Negocios y Marketing de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC), candidata a Maestría en Administración de Negocios con énfasis en Comercio Internacional, ULACIT. Correo electrónico: fonyi\_26@yahoo.es

## INTRODUCCIÓN

La dinámica del mundo actual incluye el traslado de capitales de un país a otro con diferentes objetivos como son: el acceso a mayores y mejores mercados, la optimización de recursos o la minimización de riesgos. El riesgo es una variable presente en toda situación de negocios, más aún si se trata de considerar aspectos políticos, sociales y económicos de un país como posible destino de inversión. Como una respuesta para disminuir la incertidumbre, surgieron empresas especializadas en la calificación de riesgo, quienes emiten juicios basados en el análisis profundo de los indicadores económicos del país en cuestión.

Al respecto, gracias a la mejora en sus indicadores económicos y en la proyección de ellos, el Perú logró una mejora en su calificación que lo llevó a alcanzar el primer peldaño de la escala de inversión. En esa línea, el problema de investigación para este artículo científico tuvo el siguiente planteamiento:

*¿Cuál es el futuro de la IED en el Perú, luego de convertirse en un destino con la calificación grado de inversión?*

Durante el primer trimestre del 2008, cuando el país se encontraba en vísperas del grado de inversión, el flujo de Inversión Directa Extranjera ya ascendía a 2,920 millones de dólares, un 103% por encima de lo registrado durante el primer trimestre del 2007. Por ello, el presente artículo científico pretende conocer las perspectivas que la inversión extranjera tiene en el Perú a la luz de la inversión extranjera directa, considerándose esta como un motor de desarrollo. Al respecto, la proyección del gobierno para el año 2008, es que la IED ascendería a US\$ 8305 millones este año, monto superior a los US\$ 5343 millones registrados el año anterior, impulsado por expectativas favorables sobre la evolución de la actividad económica en el país.

La principal limitación surgida durante la presente investigación fue la escasez de material sobre el futuro de la IED en el Perú, al ser un tema muy reciente. Sin embargo, es más bien una fortaleza, por hacer el tema más interesante y relevante, de forma que el presente artículo puede convertirse en un aporte para el análisis del tema. Del mismo modo, en lo referente a su aplicación y alcance, el presente artículo pretende llamar a la reflexión sobre las reformas de carácter estructural que el gobierno peruano debe implementar para promover un crecimiento sostenido de la IED y, con ello, atraer más capital extranjero al país. No se puede dejar pasar la oportunidad que da el

contexto económico actual, se debe comenzar a realizar cambios que permitan un crecimiento sostenido a largo plazo.

# **PERSPECTIVAS DE LA IED EN EL PERU AL OBTENER LA CALIFICACION DE GRADO DE INVERSION**

Por: Julia Victoria Lip Marín

## **1. Consideraciones teóricas**

### **1.1 Sobre las calificaciones de riesgo**

#### **1.1.1 Definición de calificación de riesgo soberano**

Una calificación de riesgo es la opinión emitida por entidades especializadas acerca de la calidad crediticia general de un deudor, basada en elementos relevantes de riesgo (Standard & Poor's, 2008). En el caso del riesgo soberano, se trata de la posibilidad que el gobierno central cumpla adecuadamente sus obligaciones financieras con el sector privado. No considera las deudas bilaterales, ni con organismos multilaterales, ni la contraída por gobiernos subnacionales o empresas estatales.

En un nivel macro, se puede afirmar que el riesgo soberano es la probabilidad que las acciones del gobierno soberano puedan afectar, directa o indirectamente, a la capacidad del deudor para enfrentar sus obligaciones de manera oportuna (Legiscomex, 2008). Es importante recalcar que el concepto de riesgo soberano no es el mismo que el de riesgo país, pues este último se refiere a las operaciones con acreedores extranjeros o con deuda emitida fuera del país de origen por parte de cualquiera de los deudores del país, públicos o privados (BCRP, 2007). En otras palabras, se puede afirmar que el riesgo soberano es un subconjunto del riesgo país.

Para llevar a cabo estos análisis existen entidades especializadas en la calificación de riesgo en varios niveles. Las agencias calificadoras son empresas privadas dedicadas a la evaluación de un país desde el punto de vista político, económico y social. Las más conocidas son Standard & Poor's, Moody's Investor Service y Fitch IBCA, quien recientemente se fusionó con Duff and Phelps, otra reconocida calificadora de riesgo.

### **1.1.2 Sistema de calificación**

Los criterios de calificación se basan en la revisión de variables macroeconómicas, especialmente las relacionadas a la situación política y social (Leonardo Buniak y asociados, 2005). Además, se consideran aquellos factores que puedan contribuir a desestabilizar el sistema político, como podrían ser el terrorismo y/ o la corrupción.

Es importante mencionar que no existe un sistema único de calificación sino que cada agencia toma en cuenta diferentes indicadores claves, que se evalúan comparándolos con los indicadores de otros países (Proinversión, 2008). A grandes rasgos, se pueden agrupar los indicadores base en los siguientes temas:

- Crecimiento y estructura económica: Se considera la estructura económica del país en lo referente al tamaño de las empresas y su estructura patrimonial, así como, la presencia del Estado en las decisiones empresariales (Mercadeo.com, 2008). En este sentido, se considera el patrón de crecimiento del PBI, el crecimiento del PBI per cápita, la apertura comercial y la diversificación de las exportaciones. Países en proceso de crecimiento sostenido y que hayan alcanzado elevados PBI per cápita normalmente tienen una alta correlación con menor riesgo crediticio (Proinversión, 2008). Por otro lado, un alto grado de apertura comercial y financiera se asocia con economías más competitivas, con un activo comercio exterior y que responderían de mejor forma ante eventuales shocks externos.
- Niveles relativos de endeudamiento: Los niveles de deuda y su estructura son criterios relevantes pues evidencian la capacidad efectiva que tiene el país de cubrir sus obligaciones oportunamente (Proinversión, 2008). Es importante conocer el nivel y la composición de la deuda externa, tanto a nivel público como privado, los plazos, el servicio de la deuda y la capacidad de pago del sector público y privado (Mercadeo.com, 2008).
- Flexibilidad monetaria y fiscal: Uno de los indicadores más importantes es la tasa de inflación, pues evidencia la estabilidad macroeconómica del país (Proinversión, 2008). Este análisis se complementa con los indicadores sobre la independencia de los bancos centrales, los regímenes cambiarios flexibles, y el desarrollo del sector financiero y del mercado de capitales. Asimismo, se considera la calidad y solvencia del sistema financiero (Mercadeo.com, 2008).



- **Liquidez y vulnerabilidad externa:** Se refiere a la capacidad efectiva de un país de poder atender a sus obligaciones internacionales ante un eventual cierre del financiamiento externo adicional (Proinversión, 2008). Asimismo, se considera el contexto internacional de cada país en lo referente a las leyes y condiciones internacionales que lo influyan (Mercadeo.com, 2008).
- **Riesgos políticos y aspectos institucionales:** Considera las condiciones políticas y sociales que puedan constituirse como futuros problemas económicos (Mercadeo.com, 2008). Se considera, especialmente, la estabilidad, predictibilidad y transparencia de las instituciones de un país, así como, la participación popular en los procesos políticos, el desarrollo de las instituciones civiles, los niveles de seguridad pública (Proinversión, 2008). Es importante resaltar que el rango de variables a considerar para riesgo político es indefinible pues depende de la situación específica de cada país (Mercadeo.com, 2008).

### **1.1.3 Categorías de calificación**

En términos generales, se definen dos categorías de calificación:

- **Rating de grado de inversión:** Baja probabilidad de incumplir los pagos correspondientes a sus obligaciones financieras (Standard & Poor's, 2008). Cuando una deuda soberana recibe el grado de inversión, significa que la empresa calificadora no tiene absolutamente ninguna duda de que el país en cuestión cumplirá al pie de la letra con sus compromisos de deuda.
- **Ratings de grado de especulación:** Los países dependen de condiciones económicas favorables para efectuar puntualmente el pago de los intereses y el principal, con lo cual tienen alta probabilidad de incumplir con sus pasivos (Standard & Poor's, 2008). Cuando una deuda soberana recibe la calificación de grado especulativo, significa que existe algún grado de riesgo para el inversionista en la adquisición de títulos de deuda.

Cada categoría a su vez está dividida en subcategorías y niveles, las que se diferencian las agencias utilizan números o símbolos (Standard & Poor's, 2008). Del mismo modo, generalmente las calificaciones van acompañadas de un símbolo positivo (el rating puede subir); estable (el rating probablemente no se moverá); negativo (el rating puede bajar) que representa la perspectiva de la calificación. El siguiente cuadro

pretende aclarar la diferencias entre los “grados” y las escalas de cada uno.

### Categorías del rating soberano

Riesgo de crédito	Moody's	S&P y Fitch	Posición
<b>Grado de inversión</b>			
Riesgo mínimo de crédito o capacidad de pago extremadamente fuerte	Aaa	AAA	1
Muy bajo riesgo de crédito o muy fuerte capacidad de pago	Aa1; Aa2;Aa3	AA+;AA; AA-	2-4
Bajo riesgo de crédito o fuerte capacidad de pago	A1; A2; A3	A+;A;A-	5-7
Moderado riesgo de crédito o adecuada capacidad de pago	Baa1;Baa2;Baa3	BBB+;BBB;BBB-	8-10
<b>Grado de especulación</b>			
Sustancial riesgo de crédito; está expuesto a factores adversos que pueden llevarlo a una inadecuada capacidad de pago	Ba1 ;Ba2; Ba3	BB+; BB; BB-	11-13
Alto riesgo de crédito; está expuesto a factores adversos que lo llevarán a un deterioro de su capacidad de pago.	B1; B2; B3	B+; B; B-	14-16
Muy alto riesgo crediticio; es actualmente vulnerable y depende de un entorno favorable para cumplir sus compromisos	Caa1;Caa2;Caa3	CCC+;CCC;CCC-	17-19
Cese de pagos inminente; es altamente vulnerable	Ca	CC-C	20-21
Cese de pagos	C	D	22

Tabla 1 Categoría del rating soberano (BCRP, 2007)

Con la tabla 1 se aclaran los conceptos de grado de inversión y grado especulativo y, la cantidad de peldaños que los países deben atravesar para escalar y para alcanzar el grado de inversión. Asimismo, se adjuntó una comparación entre las calificaciones que hacen las agencias, con el objetivo de lograr un mayor entendimiento de las diferentes

calificaciones que pueden aparecer relacionadas a cada país. Esto con el fin de mostrar que aunque se traten de calificaciones con denominaciones diferentes se refieren al mismo tipo de calificación.

#### **1.1.4 Utilidad de la calificación de riesgo**

Las calificadoras de riesgo miden cuán confiable es invertir en un determinado país (Perú Político, 2008). Para ello, determinan la capacidad de pago de deuda que tiene un país. El grado de inversión indica que las deudas de un Estado tienen bajo riesgo de no ser pagadas. Para el inversionista, se trata de un indicador esencial, ya que significa que el retorno sobre su inversión estará casi asegurado.

Así, la calificación de riesgo se constituye en información clave para los procesos de toma de decisiones para inversiones (BCRP, 2007). Así, el inversionista cuenta con un indicador objetivo de evaluación del riesgo crediticio y complementa su propio análisis, permitiendo así determinar el grado de riesgo que está dispuesto a asumir y la rentabilidad que espera por ello. Por ejemplo, una inversión implica posponer el consumo presente, lo que exige una compensación que se refleja en la tasa de rentabilidad, debido a que la rentabilidad no está asegurada (Ball, 2004). Un supuesto básico de economía indica que los agentes tienen aversión al riesgo, por lo que su incertidumbre será menor mientras más elementos tengan para la toma de decisiones.

Los mismos criterios se aplican cuando se considera a un país como un portafolio de inversiones (CEIC, 2007). Los inversionistas requieren contar con información sobre el nivel de riesgo que el país presenta, por ello las calificadoras de riesgo emiten dicha información.

En otras palabras, el propósito de estos tipos de calificaciones es dar una señal a los inversionistas sobre la seguridad de pago de los documentos de deuda que adquiera determinado país (Bolsa Boliviana de Valores S.A., 2008). De esta manera, se facilita a los inversionistas la administración de sus portafolios de inversión de forma que cuenten con un parámetro de comparación de riesgo entre alternativas similares de inversión. No obstante, una calificación no puede ser entendida como una garantía, un aval o una auditoría. Del mismo modo, no es una recomendación de compra, retención o venta, ya que las calificaciones se producen sin considerar casos particulares de inversión.

## **1.2 Sobre la inversión extranjera directa**

### **1.2.1 Definición de inversión extranjera directa (IED)**

La inversión extranjera se define como la posesión de propiedades en el extranjero con el objetivo de obtener un rendimiento financiero (Daniels, 2004). Así la inversión extranjera directa se puede definir como la inversión que el inversionista realiza con el objetivo de poseer un porcentaje de las acciones de una empresa extranjera, de manera que ejerce control sobre ella. Este control puede darse porque se posee un porcentaje alto de participación o porque aunque se tenga un porcentaje pequeño, el resto se encuentra disperso entre muchos otros accionistas.

La IED surge como una oportunidad para las empresas de llevar a cabo estrategias globales, que confluyan con los objetivos de eficiencia por medio de la transferencia de recursos hacia donde puedan ser usados con mayor eficiencia (Daniels, 2004). Normalmente este tipo de decisiones produce efectos en cadena, pues, generalmente, cuando una empresa inicia una IED, algunos de sus proveedores la siguen, después se suman los proveedores de los proveedores y así, sucesivamente.

### **1.2.2. Objetivos de la inversión extranjera directa**

Las empresas, básicamente, se orientan por la IED buscando mejores mercados que les permitan ser eficientes, es decir, lograr accesos a las provisiones de recursos o productos terminados y para reducir sus riesgos operativos (Daniels, 2004).

Usualmente, la inversión extranjera directa surge como una consecuencia natural del comercio internacional (Ball, 2004), que usualmente se inicia con la exportación de productos. Cuando las empresas comprueban el éxito de sus productos y la posibilidad de reducir sus costos si se establecen en el país en cuestión.

## **2. El Perú y las calificaciones de riesgo**

### **2.1 Historial de calificaciones de riesgo peruanas**

El Perú tiene un historial muy reciente de calificaciones de riesgo. Una de las primeras calificaciones que se obtuvo fue en 1995, cuando Duff & Phelps comentó que el país tenía un "bajo riesgo de no pago", refiriéndose a una emisión de US\$ 48 millones de papeles comerciales (América Economía, 2008). Así, la calificación de riesgo soberano del

Perú ha ido variando desde 1999 hasta cambiar de posición en BB+ con perspectiva estable hasta el año 2006.

Durante el año 2007, dos de las tres clasificadoras de riesgo, situaron a la deuda peruana en un escalón por debajo del grado de inversión, al aumentar la calificación de una perspectiva estable a una positiva. (Coyuntura Económica, 2007). Fitch Rating y Standard & Poor's otorgaron un BB+. Por su parte, Moody's anunció que se encontraba actualizando el análisis de la situación peruana (Proinversión, 2008).

El siguiente cuadro muestra la evolución de la calificación soberana del Perú:

### **Evolución de la calificación soberana peruana**

<b>Agencia</b>	<b>Desde</b>	<b>Calificación</b>	<b>Perspectiva</b>
Fitch IBCA	14/10/1999	BB	
	18/04/2001	BB-	
	18/11/2004	BB	
	31/08/2006	BB+	Estable
	19/10/2007	BB+	(a un paso del grado de inversión)
S&P	8/12/1997	BB	
	1/11/2000	BB-	
	8/06/2004	BB	
	20/11/2006	BB+	Estable
	19/10/2007	BB+	(a un paso del grado de inversión)
Moody's	5/02/1996	B2	
	27/03/1998	Ba3	Positiva
	19/10/2007	Ba2	(a dos pasos del grado de inversión)

Tabla 2 Evolución de la calificación soberana peruana. Elaborado con información de BCR (2007) y de Estudio Contable Tributario Ruiz Leveau (2008).

Como se puede observar, la calificación peruana ha variado dentro del grado de especulación con distintos puntajes. La disminución que se percibe entre el año 2000 y 2001 se dio debido a la crisis política que atravesó el país con la renuncia del Presidente Alberto Fujimori desde Japón (BCR, 2007). Durante ese periodo, Standard and Poor's y Fitch IBCA redujeron la calificación en un nivel, mientras que Moody's cambió la perspectiva a negativa.

Luego de ello, la calificación fue mejorando hasta 2006 donde se logró una calificación de grado de especulación con perspectiva estable, en dos niveles por debajo del grado de inversión.

En el 2007, Standard and Poor's y Fitch IBCA otorgaron calificaciones en un peldaño por debajo del grado de inversión, al aumentar la perspectiva a positiva. Mientras que Moody's consideraba que Perú aún mantenía riesgo, por lo que la calificación estaba tres pasos por detrás del grado de inversión (BCR, 2007). En este sentido se podría señalar que luego de dicha crisis política y hasta la reciente mejora Standard and Pors y Fitch IBCA, el Perú sólo había recuperado la posición previa a la crisis.

El 2 de abril del presente año, el Perú alcanzó la calificación de grado de inversión por parte de la agencia Fitch IBCA. Es importante mencionar, que la agencia canadiense *Dominion Bond Rating Service* (DBRS) ya había otorgado dicha calificación en octubre del 2007. Sin embargo, esta no tuvo mucho peso, pues DBRS no es considerada una de las calificadoras más relevantes (Diario La República, 2007). Por ello, para que los inversionistas tuvieran una mayor seguridad era necesario que las otras calificadoras más importantes ratificaran la calificación (Perú al día, 2008).

La mejora se dio en julio del 2008, cuando Standard & Poor's sube la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera a grado de inversión de 'BB+' a 'BBB-' y su calificación soberana de largo plazo en moneda local a 'BBB+' desde 'BBB-'. Asimismo, la empresa subió la calificación soberana de corto plazo en moneda extranjera 'B' a 'A-3' y la de moneda local de 'A-3' a 'A-2'. Todas estas con una perspectiva estable de largo plazo (Proinversión, 2008).

## **2.2 El Perú y el grado de especulación**

La economía peruana se fue fortaleciendo durante el periodo 2003 – 2006, lo que generó un aumento en sus calificaciones. Sin embargo, ha habido factores que, de alguna forma, han limitado la consecución de la calificación de grado de inversión en años previos. El economista Jorge González afirma que para determinar dichas calificaciones, las agencias internacionales toman en cuenta tres aspectos: económico, político e institucional, donde este último es el más importante (La República, 2007).

Esta información fue confirmada por Standard and Poor's cuando declararon "Tenemos preguntas sobre el alcance de la sostenibilidad

política y social en Perú, cuál es el riesgo de que asuma un candidato antisistémico que cambie las reglas de juego" (Perúnotas, 2008).

Así, las agencias afirmaron que el Perú todavía tenía las siguientes limitaciones:

**Debilidades que limitaron la consecución del grado de inversión para el Perú antes del 2008**

<b>Agencia</b>	<b>Factores</b>
Fitch	Estrecha base exportadora y vulnerabilidad a precios de metales
	Alto, aunque declinante, grado de dolarización
Standard and Poor's	Instituciones políticas aún en evolución
	Vulnerabilidad externa, aunque declinante, por la elevada dolarización y por el nivel de deuda pública
	Limitada flexibilidad fiscal, bajos ingresos respecto al PBI y altas demandas sociales que limitan la flexibilidad del gasto.
Moody's	Elevada proporción de deuda en moneda extranjera
	Ratios de deuda elevados
	Presencia de un sistema bancario altamente dolarizado

Tabla 3 Debilidades de la economía peruana que limitaron la consecución del grado de inversión para el Perú antes del 2008 (BCRP, 2007).

Como se puede observar, el Perú debía trabajar en varios factores todavía. Por ejemplo, en el ámbito político, pues aunque ese sector es uno de los más complejos de tratar, puesto que dependen en gran medida de consensos sociales. Kurt Burneo, ex director del BCRP, comentaba que la proliferación de instituciones en el aparato estatal demuestra la ineficiente gestión del Estado, cuando lo necesario es potenciar las ya existentes (La República, 2007). Por ello, el gobierno debe enfocarse en trabajar en factores como la institucionalidad, la reducción del centralismo y la informalidad, la eficiencia del marco legal, etc.

Por otro lado, el Perú también se veía limitado por una restringida flexibilidad fiscal, debido a la pequeña proporción de los ingresos fiscales respecto del PBI (La República, 2007). En el mismo sentido, se percibe el alto índice de dolarización y de deuda externa en moneda extranjera frenaba el crecimiento del país, pues va devaluando la moneda nacional.

Kurt Burneo, ex director del Banco Central de Reserva del Perú, sostiene que el Perú tiene un elevado grado de dolarización, que aunque tiene una tendencia a la baja, supera todavía el 50%.

Para hacer frente a dicha situación, el gobierno realizó algunas reestructuraciones impositivas de manera que las rebajas arancelarias que se aplicaron redujeran la inflación y el tipo de cambio. Esto conlleva a que el gobierno opte por una política arancelaria en función de coyunturas de mercados cambiarios, cuando debería ser en función de una estructura productiva objetivo.

Asimismo, las calificadoras consideraban como una limitante la fuerte dependencia a sus exportaciones debido al precio de los *commodities*<sup>2</sup>. El problema de ello reside en que la economía se hace vulnerable a la volatilidad de los precios internacionales, por lo que su ingreso y, consecuentemente su economía, se vuelven inestables (El Comercio, 2008).

### 2.3 El Perú y el grado de inversión

La calificación de grado de inversión fue otorgada al Perú basada básicamente en la mejora de determinadas condiciones. A continuación se presentan el detalle de las condiciones que propiciaron que el Perú alcanzara este año el grado de inversión. Es de suponerse que algunas de ellas se encuentran aún en proceso de desarrollo.

#### Fortalezas de la economía peruana que propiciaron alcanzar la calificación de grado de inversión

Agencia	Factores
Fitch	Sanas políticas macroeconómicas
	Rápido crecimiento de exportaciones y del PBI, así como de ingresos fiscales
	Alto nivel de reservas internacionales
	Manejo adecuado de pasivos
Standard and Poor's	Profundización de estabilidad macroeconómica
	Fuerte compromiso con la estabilidad fiscal
	Mejoramiento de la posición y liquidez internacional, favoreciendo por el crecimiento de las exportaciones
Moody's	Responsables manejos en lo fiscal y monetario
	Ratios de deuda total por debajo de su grupo comparable

<sup>2</sup> Se llaman *commodities* a los bienes "genéricos", es decir, bienes que no se pueden diferenciar entre sí. En economía generalmente se refiere a las materias primas o bienes primarios. Ejemplo: El trigo, el azúcar, los minerales.



	Crecimiento favorable y perspectivas positivas de exportaciones
	Sólida posición de reservas internacionales

Tabla 4 Fortalezas de la economía peruana que propiciaron alcanzar la calificación de grado de inversión (BCRP, 2007).

Como se puede observar, algunas de estas fortalezas son antiguas debilidades. Por ejemplo, en cuanto a la dependencia a los *commodities*, el gobierno ya está tomando acciones para reducir dicha dependencia con la promoción de exportaciones de productos no tradicionales como frutas, (específicamente las que requieren determinadas condiciones climáticas para su cultivo, como la frambuesa) y frutos comestibles, hortalizas, tubérculos y sus conservas (, 2007).

La diversificación de las exportaciones permite reducir la vulnerabilidad debido a dicha "alta dependencia", pues el cobre, el principal producto de exportación representa menos del 20% del total de exportaciones y la volatilidad de los precios promedio de las categorías agregadas de las exportaciones es relativamente baja (Perú Político, 2006).

En lo referente a la poca apertura comercial, el Gobierno ya ha trabajado en esta parte, pues en los últimos años se han establecido diversos tratados comerciales. Los más importantes, por el volumen de comercio que realiza son:

- APEC (Cooperación Económica Asia Pacífico)
- TLC (Tratado de Libre Comercio)
- ALADI (Asociación Latinoamericana de Integración)
- Comunidad Andina de Naciones y MERCOSUR (Mercado Común del Sur)

La firma de estos tratados generará mayores oportunidades comerciales para el Perú con el respectivo crecimiento de las exportaciones.

Por otro lado, en último año se mejoraron las políticas macroeconómicas de manejo fiscal y monetario (El Comercio, 2008). En palabras de Sebastián Briozzo, director asociado de Ratings Soberanos para Latinoamérica de Standard & Poor's, se redujeron las vulnerabilidades fiscales en un contexto de diversificadas fuentes de crecimiento con baja inflación y fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos (Andina, 2008).

Pero si bien estas mejoras influyeron en la recalificación del Perú, lo más importante es la expectativa de Standard & Poor's de que estas

tendencias continuarán en el mediano plazo, a pesar de un entorno internacional cada vez más riesgoso y de los constantes desafíos presentes en la política local (Andina, 2008). Sebastián Briozzo afirmó que el factor más importante ha sido la diversificación del crecimiento económico durante el periodo 2005-2008, de manera que el gobierno se alejó de una pauta conducida principalmente por la demanda externa para adoptar una estructura más compleja con una demanda interna dinámica, en especial por la inversión, pero también por el consumo privado.

En el mismo sentido, Theresa Paiz, directora de Fitch IBCA para América Latina, afirmó que el Perú fue capaz de resistir las presiones, de incrementar el gasto corriente y ha utilizado las ganancias inesperadas del alza de los precios de los *commodities* para invertir las en infraestructura, pagar la deuda pública e incrementar los activos del país (Embajada del Perú en Francia, 2008). Fitch IBCA agrega que dichas acciones provocaron el crecimiento económico del país, por ejemplo, en tasas de crecimiento de los sectores no primarios.

Así, el Perú alcanzó un sólido panorama económico, con tasas de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) estimadas en 6.5% en el mediano plazo, lo que se constituye en un factor clave para este aumento de calificaciones (Andina, 2008). Las perspectivas de crecimiento del país están encabezadas por el rápido crecimiento de la inversión estimada en 25% del PBI para el presente año.

Si siguiendo la misma línea, Elmer Cuba, ~~consultor~~ colaborador de la consultora económica y financiera Macroconsult, afirmó que el grado de inversión toma en cuenta principalmente la capacidad fiscal de cumplir los pagos (El Comercio, 2008). "Todo está en función de si vas a pagar o no tu deuda pública y la probabilidad que el Perú no pague es muy baja. Consideraciones como la democracia y la gobernabilidad son más cualitativas, sofisticaciones que no puedes meter en una ecuación objetivamente", explicó el señor Cuba.

Así se puede afirmar que las variables que tienen más peso ~~es~~ son ~~si~~ sostenibilidad, en el tiempo, de la capacidad y voluntad de pago ~~son~~ sostenibles en el tiempo. Por eso, la preocupación de las calificadoras está en la transición política. ~~Al respecto~~ (El Comercio, 2008). Es decir, todo se resume a un ambiente estable que pueda indicar a los inversionistas que las reglas del juego no sufrirán cambios repentinos, que los tomen por sorpresa.

En el aspecto social, se consideró positivamente que el nuevo patrón de crecimiento haya sido un factor clave para lograr una distribución más equitativa de los beneficios del crecimiento económico a sectores más amplios de la población, como lo reflejan la disminución de 10 puntos porcentuales en el índice de pobreza pasando de un 48.7% en 2005 a un 39.3% en 2007 (Andina, 2008). En ese sentido, el “grado de inversión” es un respaldo a las políticas macroeconómicas y al manejo fiscal del gobierno pues reconoce los indicadores de la solvencia externa y fiscal del país (Embajada del Perú en Francia, 2008).

Ahora que se ha logrado la calificación de grado de inversión, se puede hacer un cuadro resumen de las condiciones que limitaron y propiciaron dicha calificación. A continuación se presentan las fortalezas y debilidades de la economía peruana, según las tres principales agencias clasificadoras de riesgo. El avance macroeconómico peruano ha sido reconocido en mayor medida por Fitch IBCA y por Standard and Poor’s, mientras que Moody’s se enfoca más en el grado de dolarización.

### **3. Factores determinantes para atracción de IED a Perú**

#### **3.1 Marco regulatorio**

El gobierno peruano, con la finalidad de captar recursos financieros ha establecido un marco legal estable y atractivo para la inversión privada, tanto nacional como extranjera (Proinversión, 2008). Así, la Constitución del Perú de 1993<sup>3</sup> contiene normas para garantizar un marco jurídico favorable para el desarrollo de la inversión privada en general y de la inversión extranjera en particular, tales como:

- La libre iniciativa privada en un marco de economía social de mercado y pluralismo económico.
- La libertad de trabajo, empresa, comercio e industria.
- La definición del rol subsidiario del Estado en la actividad económica.
- La libre competencia y la prohibición del establecimiento de monopolios y el combate al abuso de la posición de dominio.
- La libertad de contratar.
- La facultad del Estado de establecer garantías y otorgar seguridades mediante contratos ley.

---

<sup>3</sup> Específicamente, el artículo 126 de la Constitución Política del Perú (Ministerio de Relaciones Exteriores del Perú, 2008).

- La igualdad en el trato para la inversión nacional y extranjera.
- La posibilidad de someter las controversias en las que participa el Estado a tribunales arbitrales nacionales o internacionales.
- La garantía de libre tenencia y disposición de moneda extranjera.
- La inviolabilidad de la propiedad y el establecimiento de causales excepcionales que facultan una expropiación previo pago justipreciado; la aplicación del principio de igualdad en materia tributaria; y el reconocimiento que ningún tributo puede tener efectos confiscatorios.

Con el objetivo de presentar un ambiente seguro y de claridad para la inversión extranjera, el gobierno peruano desarrolló un marco legal sólido a través de la Ley de Fomento de las inversiones extranjeras<sup>4</sup> en sus primeros nueve artículos (Proinversión, 2008). Dicha ley fue complementada con la Ley Marco para el Crecimiento de la Inversión Privada<sup>5</sup>, en el artículo 38 y el Reglamento de los Regímenes de Garantía a la Inversión Privada<sup>6</sup>, específicamente, en el Capítulo I del Título II.

La reforma de las regulaciones para la inversión incluyó, principalmente, la simplificación del régimen tributario y arancelario, la eliminación de barreras para-arancelarias, la adopción de un régimen cambiario regido por la oferta y la demanda, la liberalización de los regímenes de contratación laboral y la simplificación de trámites burocráticos (Embajada del Perú en Francia, 2008). Así, la Ley de Fomento de las Inversiones Extranjeras fue el inicio de un proceso de reformas que liberalizó y desreguló la economía, promovió la recomposición de la relación sector público/sector privado promovió la revaluación del mercado y la competencia (Ministerio de Relaciones Exteriores del Perú, 2008). En este sentido, el gobierno garantiza a los inversionistas extranjeros:

- La posibilidad de efectuar inversión extranjera en todos los sectores de la actividad económica y en cualquiera de las formas empresariales o contractuales permitidas.
- Los mismos derechos y obligaciones a los inversionistas extranjeros y a las empresas en que éstos participan, que a los inversionistas nacionales.
- Que las inversiones extranjeras queden autorizadas automáticamente.

Con formato: Izquierda

<sup>4</sup> Aprobada por el Decreto Legislativo N° 662 en 1991.

<sup>5</sup> Aprobada por el Decreto Legislativo N° 757 en 1991.

<sup>6</sup> Aprobada por el Decreto Supremo N° 162 en 1997.

- Que el derecho de propiedad de los inversionistas extranjeros, no tiene más limitaciones que las que establece la Constitución Política del Perú

De este modo se sentaron las bases para el desarrollo de la inversión privada como motor del desarrollo, promoviéndose un cambio de actitud frente a la inversión privada e inversión extranjera.

### **3.2 Condiciones para el inversionista**

El marco legal de tratamiento a las inversiones extranjeras en el Perú se basa en el principio de "trato nacional" (Embajada del Perú en Francia, 2008). Es decir, el inversionista extranjero tiene derecho a un trato no discriminatorio frente al inversor nacional, de forma que ninguna autoridad tiene capacidad para aplicar un tratamiento diferenciado atendiendo a su nacionalidad, sectores de actividad económica, ubicación geográfica o forma de constitución empresarial (CIDEIBER, 1999). Así, los inversionistas extranjeros pueden participar, sin restricción alguna, en la mayoría de actividades económicas.

En este sentido se puede afirmar que los derechos básicos del inversionista extranjero en el Perú son (Proinversión, 2008):

- El derecho de recibir un trato no discriminatorio frente al inversionista nacional.
- La libertad de comercio e industria, y la libertad de exportación e importación.
- La posibilidad de remesar libremente al exterior las utilidades o dividendos, previo pago de los impuestos que le correspondan.
- El derecho a utilizar el tipo de cambio más favorable existente en el mercado para el tipo de operación cambiaria que se trate.
- El derecho a la libre reexportación del capital invertido, en el caso de venta de acciones, reducción de capital o liquidación parcial o total de las inversiones.
- El acceso irrestricto al crédito interno, bajo las mismas condiciones que el inversionista nacional.
- Libre contratación de tecnología y remesa de regalías.
- La libertad para adquirir acciones de propiedad de inversionistas nacionales.
- La posibilidad de contratar, en el exterior, seguros para su inversión.
- Posibilidad de suscribir con el Estado Convenios de Estabilidad Jurídica, para su inversión en el país.

Respecto a este tema, el Banco Mundial declaró al Perú como el segundo país en Latinoamérica con las mejores condiciones de protección al inversionista (Latin Informe, 2008). Esta afirmación se hizo como resultado de una evaluación, llamada "Doing Business", que el Banco Mundial realiza periódicamente con el objetivo de conocer las regulaciones que ayudan a la actividad económica y aquellas que la restringen, en términos del nivel de protección que ofrecen a los inversionistas (Banco Mundial, 2008). Los principales indicadores que se toman en cuenta en el momento de la evaluación son:

- Transparencia de las transacciones (índice de divulgación de información),
- Responsabilidad por negociaciones en beneficio propio (índice de responsabilidad de los directivos),
- Habilidad de los accionistas para demandar a oficiales y directivos por mala administración (índice de capacidad de demanda por parte de los accionistas),
- Fortaleza del índice de protección al inversionista (promedio de los tres índices)

El Perú tiene una alta orientación hacia la atracción de inversión extranjera y un creciente interés por mostrarse como un destino interesante para ella. Pero el hecho de que el Banco Mundial le otorga el segundo lugar en Latinoamérica, brinda mayor seguridad a los inversionistas extranjeros en cuanto a la reducción de riesgo y la rentabilidad futura.

### **3.3 Infraestructura**

En cuanto a la infraestructura, el Perú todavía tiene un camino que recorrer para poder ofrecer mejores condiciones que atraigan a la inversión extranjera directa. La red vial peruana está compuesta por más de 70,000 km. de carreteras, organizada en tres grandes grupos: las carreteras longitudinales, las carreteras de penetración y las carreteras de enlace (Educared, 2008). Algunos tramos se encuentran en perfecto estado, totalmente señalizados y con los servicios de infraestructura básicos a lo largo de toda la vía. En general, el mantenimiento de las principales redes viales ha sido deficiente y ha estado orientado básicamente a reparar lo dañado (IPE, 2007). Un estudio realizado por el Instituto Peruano de Economía reveló que un 22.7% de la vía rehabilitada entre 1992 y 2005 (1,357 Km.), ya no se encontraba en un estado adecuado en el año 2006. En términos monetarios, dicha rehabilitación implicó una inversión de US\$718 millones que, en la práctica, se perdieron. Esta situación se podía haber

evitado si se hubieran destinado US\$98 millones anuales para mantenimiento.

En cuanto al transporte marítimo, el país tiene un total de 24 puertos, de los cuales 19 son marítimos, 4 fluviales y 1 lacustre (Educared, 2008). El puerto del Callao es el más importante del país, sin embargo, sus instalaciones resultan insuficientes tanto en capacidad como en tecnología para hacer frente al flujo diario de embarques y desembarques de productos nacionales y extranjeros. Así por ejemplo, la descarga de un buque de entre 18 y 30 mil toneladas demora en promedio una semana, mientras que esta misma actividad toma dos o tres días en cualquier puerto extranjero.

En cuanto al sistema de comunicaciones, el Perú tiene 16.89 millones de celulares y el 72.5% de los distritos cuenta con servicio móvil (Andina, 2008). Según el Organismo Supervisor de Inversión Privada en Telecomunicaciones (Osiptel, 2008), para el presente año se registró un crecimiento de un 1480 mil líneas respecto al año 2007. El crecimiento de estas líneas refleja el buen desenvolvimiento del mercado. Se espera que el marco regulatorio y la competencias impulsen una mayor inversión y menores tarifas.

Un elemento fundamental dentro de las reformas económicas y en especial dentro de la reforma de la inversión, fue la decisión de promover la participación de la inversión privada en los activos públicos (Embajada de Perú en Francia, 2008). Bajo esta decisión, se dio acceso a la inversión privada para participar en sectores que se encontraban reservados al Estado. El proceso de promoción de la inversión privada en los activos del Estado permitió el acceso a sectores como minería, banca y seguros, servicios públicos de telecomunicaciones, energía, y al desarrollo de infraestructura vial, portuaria y aeroportuaria.

### **3.4 Régimen tributario**

En materia fiscal, la inversión extranjera se sujeta a los mismos derechos y obligaciones que la inversión nacional. El régimen tributario y arancelario ha sido simplificado reduciéndose el número de impuestos y la dispersión arancelaria (Embajada de Perú en Francia, 2008). El régimen tributario peruano se encuentra compuesto por los siguientes impuestos:

- Impuesto a la Renta: Impuesto anual que grava las rentas que provengan del capital, del trabajo y de la aplicación conjunta de ambos factores, entendiéndose como tales a aquéllas que provengan de una

fuente durable y susceptible de generar ingresos periódicos (Servilex, 2008).

- Impuesto General a las Ventas: Impuesto del 19% que se aplica sobre la venta en el país de bienes muebles, la prestación o utilización de los servicios en el país, los contratos de construcción, la primera venta de bienes inmuebles que realicen los constructores de los mismos y la importación de bienes. (Proinversión, 2008).

- Impuesto Selectivo al Consumo: Tributo que grava la importación de determinados bienes, tales como combustibles, licores, vehículos nuevos y usados, bebidas gaseosas y cigarrillos. La tasa del impuesto fluctúa entre 0% y 300%, según el tipo de bien o servicio (Sunat, 2008).

En el aspecto tributario, es importante considerar el concepto de *doble tributación internacional* que se presenta cuando las utilidades de personas o empresas originadas en un país son enviadas a otro, por lo que al menos dos jurisdicciones tributarias se ven implícitas (SII, 2005). Ese doble pago de impuestos representa un gran obstáculo para la atracción de inversiones extranjeras, pues los inversionistas ven mermadas sus ganancias. Para reducir este riesgo, los gobiernos suscriben convenios de colaboración y complementación entre autoridades tributarias, estableciendo mecanismos de intercambio de información así como normas específicas para evitar la evasión fiscal.

Así, el gobierno del Perú ha iniciado un proceso de negociación de convenios bilaterales. A la fecha, se han suscrito convenios bilaterales para evitar la doble tributación con Chile y Canadá (Proinversión, 2008).

### **3.5 Incentivos a la inversión**

Los incentivos tributarios se han ido reduciendo paulatinamente<sup>7</sup> y hoy están referidos básicamente al fomento del desarrollo productivo de determinadas zonas, actividades agrícolas y de acuicultura (Embajada de Perú en Francia, 2008). Estos son:

**Regímenes para la recuperación de impuestos:** La devolución del IGV se puede utilizar para aliviar el costo financiero de la inversión, pues se implica la recuperación de lo pagado por adquisiciones de bienes, servicios y contratos de construcción en la etapa preoperativa, con lo que disminuye el costo financiero del proyecto (Buen Gobierno, 2008).

---

<sup>7</sup> Los incentivos tributarios estarán vigentes hasta el 31 de diciembre del año 2021 (Proinversión, 2008).



**Regímenes de incentivos:** Se presentan una serie de programas de incentivos para favorecer la inversión privada en determinados sectores como el agrícola y el acuicultor (Proinversión, 2008). Aquí también se incluye a la Amazonía, zona en la que se pone especial énfasis en el desarrollo sostenible e integral de la Amazonía. Los beneficios se dan en dos vertientes:

- Beneficios de índole tributaria: Se otorgan tasas menores a las regulares para el pago del impuesto, a la renta, porcentajes mayores para depreciación y la posibilidad de acogerse a los regímenes de recuperación del impuesto general a las ventas. En algunas zonas amazónicas, se exonera del IGV a algunas empresas por las ventas que se realicen en dichas zonas y que sea para consumo interno.
- Beneficios de índole laboral y de seguridad social: Se otorga la posibilidad de contratar personal por periodos abiertos (indeterminados o determinados), se establecen regímenes laborales y de seguridad social especiales, dependiendo de cada caso.

### **Zonas especiales**

Se crearon tratos especiales para zonas específicas para tratos especiales a nivel aduanero y tributario (Proinversión, 2008). Algunos de ellos son los Centros de Exportación, Transformación, Industria, Comercialización y Servicios (CETICOS<sup>8</sup>) y las Zonas Francas<sup>9</sup>. En ambos casos, las empresas ubicadas en estos centros están exoneradas del Impuesto a la Renta, Impuesto General a las Ventas, Impuesto Selectivo al Consumo, Impuesto de Promoción Municipal, así como de todo impuesto, tasa, aportación o contribución, tanto del Gobierno Nacional como Municipal, excepto las aportaciones del Seguro Social. Adicionalmente, estas empresas se acogen a regímenes especiales aduaneros.

---

<sup>8</sup> Los CETICOS constituyen áreas geográficas debidamente delimitadas que tienen la naturaleza de zonas primarias aduaneras de trato especial, destinadas a generar polos de desarrollo a través de actividades industriales, de maquila o ensamblaje, así como de almacenamiento. Los CETICOS se encuentran ubicados en las ciudades de Paíta, Ilo y Matarani (Preinversión, 2008).

<sup>9</sup> Actualmente, existe una zona franca al sur del Perú, en el departamento de Tacna, creada con la finalidad de contribuir al desarrollo socioeconómico sostenible de la zona. En ella se podrán desarrollar actividades industriales, agroindustriales, de maquila, ensamblaje y de servicios (Preinversión, 2008).

Por otro lado, también se puede encontrar zonas comerciales, creados para el comercio de productos provenientes de los depósitos de la Zona Franca (Proinversión, 2008). Los productos son gravados con un arancel único del 8% sobre el valor CIF.

### **36 Política comercial e integración económica**

Perú mantiene una actitud proactiva para el establecimiento de mecanismos de integración que posibiliten el acceso a mercados más amplios (Proinversión, 2008). Con este tipo de convenios, inversionista que se establezca en el Perú podrá acceder a ellos para aprovechamiento de sus recursos naturales y ventajas competitivas.

Como complemento al marco legal establecido para la promoción de la inversión, el gobierno peruano ha negociado diferentes convenios bilaterales, regionales y multilaterales, con la finalidad de establecer garantías de tratamiento, protección y acceso a mecanismos de solución de controversias aplicables a las inversiones extranjeras (Proinversión, 2008). En este sentido, se han suscrito 31 convenios bilaterales de promoción y protección recíproca de inversiones con países de la Cuenca del Pacífico, Europa y América Latina.

En este sentido, el Perú es miembro de la zona de libre comercio pactada con la Comunidad Andina de Naciones (CAN) que representa un mercado de cerca de 100 millones de habitantes (Proinversión, 2008). En el marco de la Comunidad Andina negocia un Acuerdo de Asociación con la Unión Europea. Además, en el marco de la ALADI, el Perú ha suscrito Acuerdos de Complementación Económica (ACE) con sus principales socios comerciales en la región latinoamericana; el MERCOSUR, Chile y México. Asimismo, el Perú es miembro pleno del Foro de Cooperación Asia Pacífico (APEC), cuyo mercado totaliza casi el 50% de la población mundial.

## **4. Perspectivas de la inversión extranjera directa en el Perú después del grado de inversión**

### **4.1. Reformas para promover la IED en el Perú después del grado de inversión**

El haber alcanzado la calificación de grado de inversión es una situación en la que cualquier país debería tomar acciones que propicien mejores calificaciones y las repercusiones que ellas implican (Cajamarca Opina, 2008). En el caso del Perú, se trata de un reconocimiento al buen manejo fiscal y al óptimo desempeño de la macroeconomía. Sin embargo, podrían pasar unos años para que Perú logre subir otro peldaño (PUCP, 2008).

Así, el gobierno debería tomarlo como una exhortación para emprender reformas estructurales que aseguren un verdadero crecimiento económico (Sólido Norte, 2008). Así, es necesario trabajar en la reducción de sobrecostos para las empresas, especialmente los vinculados a la rigidez laboral, reducir el nivel de burocracia y corrupción del gobierno, implementar políticas para mantener un clima social estable y alentar la inversión en infraestructura (PUCP, 2008).

Si bien todas las variables nombradas son importantes, algunas tomará más tiempo resolverlas dada su complejidad, como las relacionadas con el ámbito social. La falta de consensos políticos y compromisos para efectuar reformas estructurales puede limitar la recuperación económica del país (Perú Político, 2008). La estructura social de Perú sigue fragmentada en términos sociales, económicos y étnicos, lo que contribuye a que todavía tenga un sistema político frágil en el que los partidos políticos y las instituciones, no cuentan con un amplio respaldo popular (Proinversión, 2008).

La fragilidad del ámbito social se relaciona con el institucional. Se necesita un consenso social de manera que cualquier gobierno futuro asegure la continuidad de las políticas de Estado, independiente de la tendencia política (El Comercio, 2008a). Del mismo modo, es indispensable que se trabaje en la reforma del estado, específicamente, en lo referente a la simplificación administrativa. La burocracia representa el 11% de los sobrecostos a la economía nacional, totalizando alrededor de US\$ 660 millones cada año (Cajamarca Opina, 2008). Si se mejoran estos procesos el producto bruto interno podría crecer hasta en dos puntos porcentuales.

En el aspecto laboral, es indispensable que el gobierno tome acciones para crear una legislación laboral flexible, que permita la formalización del empleo (El Comercio, 2008b). Actualmente, y desde hace 5 años, se discute y debate el Proyecto de Ley General del Trabajo, lo que ha generado incertidumbre e inseguridad jurídica en los potenciales inversionistas nacionales y extranjeros.

Como se puede observar, la llegada de capitales foráneos en forma de inversión extranjera directa está relacionada a la mejora de estas variables (Cajamarca opina, 2008). Sin embargo, el desarrollo de algunas de ellas está sujeto justamente al ingreso de capitales privados, especialmente, capitales extranjeros. Para que el Perú siga creciendo de manera sostenida necesita de mayores capitales de riesgo que ingresen como inversión extranjera directa.

La dotación de infraestructura contribuye al crecimiento, en la medida que una mayor disponibilidad y calidad de estos servicios conlleva una mayor productividad de los factores y costos de producción más bajos para las empresas (Cajamarca opina, 2008). Para el Perú, se calcula que para cubrir todos los requerimientos de infraestructura se necesitan US\$47 000 millones en inversión en los próximos 10 años (El Comercio a, 2008). Para el año 2005, la brecha en infraestructura era de \$23 000 millones distribuidos de la siguiente manera (Proinversión, 2008):

### Necesidades de inversión en infraestructura por sector

Sector	Lima Metrop.	Regiones	Total
Transporte	680	7004	7684
Redes viales	58	6771	6829
Puertos	560	135	695
Aeropuertos	63	80	143
Trenes	-	17	17
Aguas y saneamiento	2369	2250	4619
Electricidad	207	5316	5523
Gas natural	100	320	420
Telecomunicaciones	2745	1888	4633
<b>Total</b>	<b>6102</b>	<b>16778</b>	<b>22879</b>
<b>Distribución %</b>	<b>26.7%</b>	<b>73.3%</b>	

Tabla 5 Necesidades de inversión en infraestructura por sector (IPE, 2008).

En este sentido, en los próximos años, el Perú encarará importantes proyectos de infraestructura, principalmente, en el sector energético, de transporte terrestre, saneamientos e instalaciones portuarias, con una inversión estimada de 4,000 millones de dólares (Proinversión, 2008).

Entre estos proyectos figuran:

- Tres carreteras
- Un sistema de transporte público masivo con el tren eléctrico de Lima
- Seis aeropuertos en la zona sur del país
- Siete puertos
- Tres proyectos en saneamiento (uno para el abastecimiento de agua y dos para el tratamiento de aguas residuales para la ciudad de Lima)
- Líneas de transmisión eléctrica
- Otros proyectos en el sector de las telecomunicaciones.

Algunos de estos proyectos serán entregados en concesión, con lo que se tiene previsto captar inversiones privadas, especialmente, extranjeras (El Comercio, 2008a). Por ejemplo, en el caso de los aeropuertos se tiene previsto captar inversiones por 157 millones de dólares con los terminales aéreos de Tacna, Juliaca, Arequipa, Puerto Maldonado, Ayacucho y Andahuaylas. En el caso de los puertos, se darán en concesión al sector privado para la modernización, rehabilitación de las instalaciones actuales, instalación de grúas y otros equipos, en el orden de 405 millones de dólares.

No obstante, el gobierno peruano planea una gran inversión pública para este año, como lo muestra el gráfico siguiente:

**Proyección de la variación de inversión pública entre los años 1999 - 2010**

**Inversión Pública, 1999-2010e**  
(en variación % real)

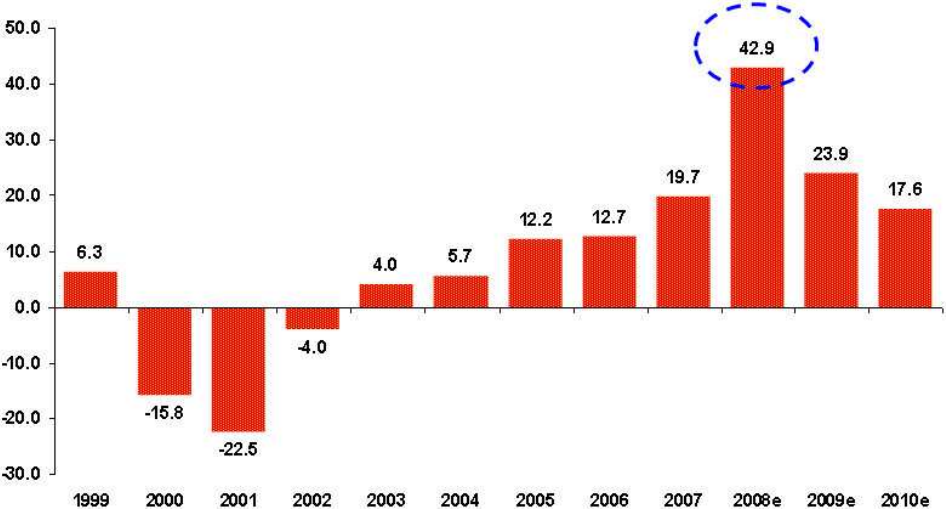


Gráfico 1 Proyección de la variación de inversión pública entre los años 1999 - 2010 (IPE, 2008).

La inversión en infraestructura no sólo beneficiará a las empresas que participen en las concesiones, sino que también beneficiarán a las empresas peruanas pues el contar con una mejor infraestructura redundará en una mejor productividad (Latinforme, 2008).

Como se mencionó, este tipo de reformas son de carácter estructural por lo que su atención necesitará de una mayor inversión de tiempo y

recursos. Sin embargo, el gobierno peruano ha ido tomando acciones paralelas para presentar al país como un destino más atractivo para la inversión extranjera directa. Por ejemplo, otro reconocimiento al buen desempeño económico del país, fue su admisión al comité de inversiones de la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), esto hace que el país sea visto con mucha mayor confianza por los inversionistas (El Comercio, 2008c).

El Primer Ministro, Jorge del Castillo, afirmó que el país, siendo miembro de la OCDE y contando con el grado de inversión, cuenta con los calificativos suficientes para captar a más inversionistas (Daily News, 2008). Una mayor y más activa participación en los órganos de la OCDE tiene como ventajas:

- La posibilidad de promover la buena imagen del país ante la comunidad internacional mediante la elaboración de evaluaciones voluntarias entre pares, incorporación a decisiones de futuros instrumentos multilaterales sobre asuntos claves de naturaleza macro-económica, ambiental, comercial, social y de administración pública.
- Mejores condiciones para acceder a fuentes de cooperación internacional en materia de políticas públicas.
- Posibilidad de participar en la preparación de estadísticas y publicaciones sobre desarrollo económico.

Asimismo, el ingreso al Comité implica que se debe promover la aplicación de los principios y estándares sobre responsabilidad corporativa para las empresas multinacionales establecidos por la OECD, los cuales incluyen, entre otros (Consulado general del Perú en Munich, 2008):

- Contribuir al progreso económico, social y ambiental, con miras a lograr un desarrollo sostenible.
- Respeto a los derechos humanos de aquellos afectados por las actividades, de manera consistente con las obligaciones internacionales de los gobiernos.
- Estimular la generación de capacidades locales mediante una cooperación estrecha con la comunidad local.
- Fomento de la formación de capital humano, en especial a través de la creación de oportunidades de empleo y facilitando oportunidades de entrenamiento para los trabajadores.

## 4.2 El futuro de la IED: ¿Qué le espera al Perú?

La calificación de grado de inversión puede generar un mayor nivel de confianza en los inversionistas de manera que se favorece un incremento en las inversiones, tanto extranjeras como domésticas (PUCP, 2008). Algunos sostienen que el grado de inversión traerá mejoras económicas en la medida en que alentarán el crecimiento del empleo, crecerán los sueldos y, finalmente, se reducirá la pobreza, a través de tres aspectos (Perú Político, 2008):

- El sector privado y público tendría acceso a fondos externos a menores costos, lo que permitirá endeudarse pagando menos intereses.
- El sistema financiero peruano tendría mejores oportunidades de coexistir con el sistema financiero internacional, y la mayor entrada de dólares incidiría en la baja de la moneda norteamericana
- Aumentaría la inversión directa extranjera debido a la mayor confianza en el sistema financiero.

En otras palabras, se espera que la recalificación genere un flujo creciente de inversión extranjera directa hacia el Perú aspectos (Perú Político, 2008). El economista del banco de inversión BCP Securities, Walter Molano, afirmó que la asignación del grado de inversión permitirá que las empresas extranjeras que invierten en el país apuesten por un mayor plazo para recuperar sus inversiones, las inversiones domésticas, ganan mucha más confianza, lo que les permite considerar oportunidades con menores tasas de retorno y demandarán una menor rentabilidad, al percibir menor riesgo (PUCP, 2008).

Así, durante el primer trimestre del presente año, el flujo de Inversión Directa Extranjera en Perú ascendió a 2,920 millones de dólares, un 103% por encima de lo registrado durante el primer trimestre del 2007 (BCRP, 2008). La proyección de IED para el año 2008 ascendería a US\$ 8 305 millones este año, monto superior a los US\$5343 millones registrados en años anteriores, impulsado por expectativas favorables sobre la evolución de la actividad económica en el país.

El siguiente gráfico muestra la evolución de la inversión extranjera directa en el Perú desde el año 1990, con una proyección al año 2010. Como se puede observar, se proyecta un repunte especial en el año 2008, lo que podría atribuirse a varios factores, donde resalta la calificación de grado de inversión.

### Proyección de los flujos de inversión extranjera directa 1990-2010 en millones de US\$

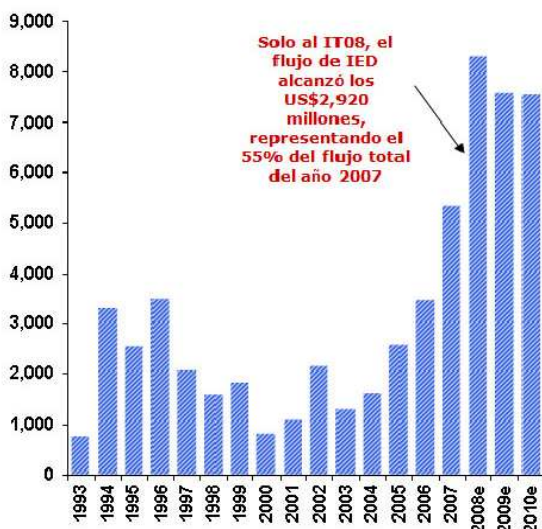


Gráfico 2 Proyección de los flujos de inversión extranjera directa 1990-2010 en millones de US\$ (IPE, 2008).

En el mismo sentido, el Banco Central de Reserva del Perú realizó una encuesta a 274 grandes empresas sobre sus proyectos de inversión, en los montos que se ven a continuación:

### Inversión privada en millones de US\$, proyectada para el año 2008

Sector	2007	2008
Agricultura	160	259
Pesca	224	143
Minería e Hidrocarburos	1 146	1 615
Manufactura	1 142	1 613
Electricidad, Agua y Gas	310	563
Construcción	96	190
Comercio	476	696
Transporte y Telecom	636	757
Servicios	28	59
<b>Total</b>	<b>4 218</b>	<b>5 895</b>

Tabla 6 Inversión privada en millones de US\$, proyectada para el año 2008 (IPE, 2008)

Como se puede ver los resultados indicaron que dichas compañías invertirían US\$5 492 millones en el 2008 lo que significaría un 30.2% de



aumento, respecto a los US\$ 4 217 millones invertidos en el 2007 (La república, 2008). Es importante resaltar que aunque se entrevistó a compañías nacionales y extranjeras la tendencia creciente es notable.

### **CONCLUSIONES**

- El cambio en la calificación de riesgo soberano que atravesó el Perú en abril del presente año proporcionó información significativa para la toma de decisiones de inversión, en particular, la extranjera. Sin embargo, aunque se trata de información especializada no puede considerarse una garantía pues la variable riesgo se encuentra presente en todos los escenarios, en mayor o menor medida.
- Las calificaciones de riesgo son emitidas por empresas especializadas que se dedican al estudio sistemático de los diferentes indicadores macroeconómicos de un país. Las calificaciones que se emiten, muchas veces, son diferentes pues no existe un método único de análisis. Por ello, el Perú tuvo que lograr que las tres principales calificadoras de riesgo le otorgaran la calificación de riesgo soberano, para ser considerado un destino atractivo para la inversión extranjera directa (IED).
- El periodo de transición entre la calificación grado de especulación y grado de inversión tuvo lugar por espacio de un año, aproximadamente. Periodo durante el cual la economía peruana siguió en crecimiento gracias a las políticas adoptadas por el gobierno anterior.
- La ratificación de la calificación de grado de inversión en julio 2008 le ha al Perú ser percibido como un destino más atractivo para la inversión, al tener una calificación de menor riesgo, producto de una economía estable, un sistema legal fortalecido, entre otros. Los resultados han redundando en un importante aumento en la cantidad de IED recibida en lo que va del año y en la proyección hasta el año 2010.
- La inversión extranjera directa es el capital que una empresa decide colocar en determinado país con el objetivo de acceder a oportunidades que le permitan ser más eficientes, a través de un mercado más amplia o de la disminución de costos o riesgos operativos. Así, el hecho de que el Perú haya firmado varios acuerdos de integración lo han convertido en un mercado más amplio, con mejor acceso hacia y desde otros países. Del mismo modo, se vuelve un destino más atractivo al obtener una mejora en la calificación, pues esta es justamente una medida del riesgo. El cambio en la calificación implica la disminución de riesgos.

- La promoción de la inversión extranjera directa en el Perú ha tenido como objetivo atraer capitales para impulsar la economía peruana, es decir, servir como motor de desarrollo. Está comprobado que existe una relación positiva entre los flujos de inversión extranjera directa y el crecimiento económico de un país; por supuesto, la variación en el crecimiento se encuentra directamente relacionado a cuán desarrollada esté la economía de dicho país.
- Los factores que limitaron que el Perú obtuviera en años anteriores la calificación de grado de inversión son: El alto riesgo político que posee, un rígido sistema fiscal, la alta dependencia a precios internacionales de *commodities*, un sistema económico altamente dolarizado, agravado con los grandes conflictos sociales. La atención, al menos parcial, a estos elementos posibilitaron que el Perú alcance la calificación de grado de inversión.
- Como factores determinantes para la promoción de inversión extranjera directa hacia el Perú se estableció: un marco regulador estable, la infraestructura del país, un régimen tributario con incentivos tributarios y una política comercial de integración. El Perú ha venido trabajando en ellos, especialmente en los aspectos legales, aunque todavía falta mucho por hacer, especialmente en el caso de la infraestructura, por requerir mayor inversión.
- Si bien estos factores fueron determinantes para la mejora en la calificación, fue la proyección de la estabilidad económica el agente más importante en los análisis de riesgo. En años anteriores, el Perú tuvo periodos de alto riesgo de no pago, pero actualmente, las calificadoras han afirmado que la posibilidad de que el Perú incumpla en un pago es, prácticamente, nula. Esta afirmación se realiza sobre la base del historial reciente de pagos del gobierno peruano quien si se considera que, últimamente, el gobierno se han hecho grandes cancelaciones de deuda externa.
- Todo país debe considerar la calificación de grado de inversión como un incentivo para tomar acciones que permitan mejorar su situación macroeconómica. En el caso del Perú, podrían pasar unos años hasta que logre subir otro peldaño pues, aunque la economía peruana se encuentra estable, todavía se requiere trabajar en el fortalecimiento de sus instituciones políticas y en el entorno social. Situación que puede convertirse en un círculo vicioso pues es necesaria una inyección de capital para trabajar en el fortalecimiento de dichas variables pero, también, se requiere trabajar en ellas para atraer capital.

- El gobierno ha optado por trabajar en ambas direcciones, atendiendo las variables que puede manejar con fondos estatales y atrayendo IED para las variables que lo requieren. Es este sentido, hay un punto importante que considerar, las concesiones a empresas extranjeras ya implican el ingreso de inversión extranjera directa.
- Ahora que el Perú alcanzó el grado de inversión ha tomado determinadas acciones para promover la IED, especialmente en el sector de la infraestructura a través de concesiones. Al día de hoy ya se percibe cierto crecimiento en los niveles de IED recibidos este año respecto al año 2007. Las perspectivas de crecimiento para los años siguientes son favorables.

## **BIBLIOGRAFIA**

ADN Mundo (2007). *Perú: las exportaciones no tradicionales* crecieron 21,4%. Recuperado el 9 de agosto de 2008 de [http://www.adnmundo.com/contenidos/comercio/peru\\_expos\\_no\\_tradicionales\\_ce\\_280207.html](http://www.adnmundo.com/contenidos/comercio/peru_expos_no_tradicionales_ce_280207.html)

América Economía. *Tareas pendientes*. Recuperado el 5 de Agosto de 2008 de <http://beta.americaeconomia.com/revista/tareas-pendientes.html>

Andina (2008). *Perú tiene 16.89 millones de celulares y el 72.5% de los distritos cuenta con servicio móvil*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de <http://www.andina.com.pe/Espanol/Noticia.aspx?id=5uKBUbhwmM=>

Apoyo & Asociados Internacionales (2008). *Simbología y definiciones en la clasificación de riesgo*. Recuperado el 1 de agosto de 2008 de <http://www.aai.com.pe/metodologia/simbologia.htm>

Ball, Donald A. (2004). *International Business. The challenge of global competition*. McGraw Hill. Estados Unidos.

Banco Central de Reserva del Perú (2007). *Perú: Grado de inversión, un reto de corto plazo*. Recuperado el 23 de julio de 2008 de [www.bcrp.gob.pe/bcr/Documentos-de-Trabajo/DT-2007001-Peru-Grado-de-inversion-un-reto-de-corto.html](http://www.bcrp.gob.pe/bcr/Documentos-de-Trabajo/DT-2007001-Peru-Grado-de-inversion-un-reto-de-corto.html)

Banco Mundial (2008). *Protección de inversores*. Recuperado el 14 de agosto de 2008 de <http://espanol.doingbusiness.org/ExploreTopics/ProtectingInvestors>

Bolsa Boliviana de Valores S.A. *Calificación de riesgo: Significado y procedimientos*. Recuperado el 30 de julio de 2008 de <http://www.bolsa-valores-bolivia.com/faq/TEMA05.htm#TEMA>

Buen Gobierno (2008). *Nuevo paquete tributario*. Recuperado el 12 de agosto de 2008 de [http://www.buengobierno.com.pe/ver\\_noticia.php?id=19](http://www.buengobierno.com.pe/ver_noticia.php?id=19)

Cajamarca Opina (2008). *Reformas estructurales consolidarán grado de inversión*. Recuperado el 22 de agosto de 2008 de <http://www.cajamarcaopina.com/home/content/view/3738/37>

Center for International Development at Harvard University (2001). *Inversión Extranjera en los Países Andinos*. Recuperado el 22 de julio de 2008 de [www.cid.harvard.edu/archive/andes/documents/workingpapers/fdi/fdi\\_crosscountry\\_vial.pdf](http://www.cid.harvard.edu/archive/andes/documents/workingpapers/fdi/fdi_crosscountry_vial.pdf)

Centro de información y documentación empresarial sobre Iberoamérica – CIDEIBER (1999). *Normativa legal sobre la inversión extranjera*. Recuperado el 12 de agosto de 2008 de <http://www.cideiber.com/infopaises/Peru/Peru-10-02.html>

Centro de investigaciones científicas CEIC (2007). *Riesgo Soberano, Riesgo País y sus Efectos en la Economía*. Recuperado el 23 de julio de 2008 del <http://www.ecuadorinvierte.com/perspectivas/No.%204%20-%20Riesgo%20Pais.pdf>

Consulado del Perú en Munich (2008). *Ingreso del Perú al Comité de Inversiones de la OCDE*. Recuperado el 20 de Agosto de 2008 de <http://www.conperumunich.de/oecd.htm>

Daily News (2008). *Perú saluda su ingreso a foro mundial de inversiones*. Recuperado el 20 de agosto de 2008 de [http://www.nydailynews.com/latino/espanol/2008/08/01/2008-08-01\\_per\\_saluda\\_su\\_ingreso\\_a\\_foro\\_mundial\\_de\\_.html](http://www.nydailynews.com/latino/espanol/2008/08/01/2008-08-01_per_saluda_su_ingreso_a_foro_mundial_de_.html)

Daniels, John D. (2004). *Negocios Internacionales*. Pearson Education. México.

EducaRed (2008). *Las carreteras y los ríos del Perú*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de [http://www.educared.edu.pe/estudiantes/geografia/tema3\\_4\\_4.asp](http://www.educared.edu.pe/estudiantes/geografia/tema3_4_4.asp)

El Comercio (2008a). *El Perú podría recibir este año grado de inversión de otra calificadora*. Recuperado el 22 de agosto de 2008 de <http://www.elcomercio.com.pe/edicionimpresa/Html/2008-04-04/el-peru-podria-recibir-este-ano-grado-inversion-otra-calificadora.html>

El Comercio (2008b). *Necesitamos una legislación laboral que no sea rígida*. Recuperado el 20 de agosto de 2008 de <http://www.elcomercio.com.pe/EdicionImpresa/Html/2007-05-13/ImEcPolitica0722065.html>

El Comercio (2008c). *El Perú generará mayor confianza para atraer inversiones con ingreso al comité de inversiones OCDE*. Recuperado el 18 de agosto de 2008 de <http://www.elcomercio.com.pe/ediciononline/HTML/2008-07-31/el-peru-generara-mayor-confianza-atraer-inversiones-ingreso-al-comite-inversiones-ocde.html>

Embajada del Perú en Francia (2008). *La Política de inversión en el Perú*. Recuperado el 11 de agosto de 2008 de <http://www.amb-perou.fr/index.php?module=articles&controller=article&action=display&id=62&lang=es>

Estudio Contable Tributario Ruiz Leveau (2008). *Perú, grado de inversión*. Recuperado el 7 de agosto de 2008 de [http://www.ruizleveau.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=4&Itemid=2](http://www.ruizleveau.com/index.php?option=com_content&task=view&id=4&Itemid=2)

Instituto Peruano de Economía – IPE (2007). *Lecciones del mantenimiento de carreteras en el Perú*. Recuperado el 13 de agosto de 2008 de [http://www.ipe.org.pe/publicaciones/docs/Lecciones\\_del\\_Mantenimiento\\_de\\_Carretera\\_%20en\\_el\\_Peru\\_1992\\_2007.pdf](http://www.ipe.org.pe/publicaciones/docs/Lecciones_del_Mantenimiento_de_Carretera_%20en_el_Peru_1992_2007.pdf)

Instituto Peruano de Economía – IPE (2008). *Perspectivas de la economía Peruana*. Recuperado el 18 de agosto de 2008 de [http://www.ipe.org.pe/publicaciones/docs/Presentacion\\_IBM.ppt](http://www.ipe.org.pe/publicaciones/docs/Presentacion_IBM.ppt)

La República (2007). *Política e institucionalidad limitan grado de inversión*. Recuperado el 8 de agosto de 2008 de [http://www.larepublica.com.pe/component/option,com\\_contentant/task,view/id,185859/Itemid,/](http://www.larepublica.com.pe/component/option,com_contentant/task,view/id,185859/Itemid,/)

La República (2008). *Principales empresas esperan invertir US\$ 5,492 millones el 2008*. Recuperado el 21 de agosto de 2008 de [http://www.larepublica.com.pe/component/option,com\\_contentant/task,view/id,200163/Itemid,0/](http://www.larepublica.com.pe/component/option,com_contentant/task,view/id,200163/Itemid,0/)

Latinforme (2008). *¿Cuál es el secreto del Perú?* Recuperado el 13 de agosto de 2008 de <http://www.latinforme.com/articulos/%C2%BFcual-es-el-secreto-de-peru/866>

Legiscomex. *Indicadores macroeconómicos*. Recuperado el 30 de julio de 2008 de [http://www.legiscomex.com/Bancoconocimiento/I/Indicadores\\_macroeconomicos/Indicadores\\_macroeconomicos.asp](http://www.legiscomex.com/Bancoconocimiento/I/Indicadores_macroeconomicos/Indicadores_macroeconomicos.asp)

Leonardo Buniak y Asociados (2005). *Riesgo Soberano y Calificaciones Bancaria*. Recuperado el 23 de julio de 2008 de [http://www.buniak.com/documentos/Riesgo\\_Soberano\\_y\\_Calificaciones\\_Bancarias.pdf](http://www.buniak.com/documentos/Riesgo_Soberano_y_Calificaciones_Bancarias.pdf)

Mercadeo.com (2008). *Riesgo y país*. Recuperado del 1 de agosto de [http://www.mercadeo.com/46\\_riesgo\\_pais.htm](http://www.mercadeo.com/46_riesgo_pais.htm)

Ministerio de Relaciones Exteriores del Perú (2008). *Marco Jurídico de la Inversión Extranjera*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de <http://www.rree.gob.pe/portal/economia2.nsf/a71f7c9999cdddca05256c0e0003cd8d/26e6d493a2728a09052569bc005d7bdf?OpenDocument>

Perú al día (2008), *Grado de Inversión otorgado a Perú Atrae a Inversionistas*. Recuperado el 6 de agosto de 2008 de <http://actualidaddelperu.blogspot.com/2008/06/grado-de-inversin-otorgado-per-atrae.html>

Perú Político (2006). *Lo que le vendemos al mundo: Las exportaciones del Perú*. Recuperado el 9 de agosto de 2008 de <http://www.perupolitico.com/?p=269>.

Perú Político (2008). *Crónica Semanal del 2 al 8 de abril*. Recuperado el 22 de julio de <http://www.perupolitico.com/wp2pdf-0.4.2/wp2pdf.php?p=569>

Pontificia Universidad Católica del Perú – PUCP (2007). *El Perú a puertas del grado de inversión*. Recuperado el 6 de agosto de 2008 de <http://blog.up.edu.pe/coyuntura/?p=51>

Pontificia Universidad Católica del Perú – PUCP (2008). *Perú: lejos y cerca del grado de inversión*. Recuperado el 22 de agosto de 2008 de <http://blog.pucp.edu.pe/item/3963>.

Proinversión (2008) *¿Por qué invertir en el Perú?* Recuperado el 14 de agosto de 2008 de <http://www.Proinversión.gob.pe/0/0/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?ARE=0&PFL=0&JER=2906>

Servicio de Impuestos Interno Chile – SII (2005). *Especialistas de 15 países debaten en Santiago sobre convenios para evitar la doble tributación internacional*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de <http://www.sii.cl/pagina/actualizada/noticias/2005/241005noti01ym.htm>

Servilex (2008). *Régimen Tributario Peruano*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de [http://www.servilex.com.pe/chabaneix/regimen\\_tributario.html](http://www.servilex.com.pe/chabaneix/regimen_tributario.html)

Superintendencia Nacional de Administración Tributaria – SUNAT (2008). *Trámites en el Comercio Exterior*. Recuperado el 15 de agosto de 2008 de <http://www.aduanet.gob.pe/aduanas/informag/tribadua.htm>

Sólido Norte (2008). *Perú ofrece las mejores oportunidades para inversiones*. Recuperado el 22 de agosto de 2008 de <http://solidonorte.com/2008/05/18/peru-ofrece-las-mejores-oportunidades-para-inversiones/>

Standard and Poor's (2008). *Preguntas frecuentes*. Recuperado el 30 de julio de 2008 de <http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/es/la/page.article/2,1,8,0,1148449406137.html>