

**UNIVERSIDAD PRIVADA ANTENOR ORREGO
FACULTAD DE DERECHO Y CIENCIAS POLÍTICAS
ESCUELA PROFESIONAL DE DERECHO**



**“LAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO Y EL DERECHO A LA
LIBERTAD DE COMERCIO E INDUSTRIA EN EL PERÚ”**

TESIS PARA OBTENER EL TITULO DE ABOGADA

AUTOR: Bach. Diana Elizabeth Urbina Miñano

ASESORA: Dra. Ena Cecilia Obando Peralta

**Trujillo – Perú
2017**

DEDICATORIA

Dedico la presente tesis, a mis padres y familiares por su comprensión y apoyo a lo largo del proceso, que fueron claves para mi realización profesional.

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento especial a Dios, por protegerme durante mi camino y darme fuerzas para superar obstáculos y dificultades a lo largo de mi vida. A mis padres, por sus enseñanzas y valores, ellos han dado razón a mi vida con sus consejos, apoyo incondicional y paciencia.

PRESENTACIÓN

Señores integrantes del Jurado de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas:


De mi especial consideración:

DIANA ELIZABETH URBINA MIÑANO, Bachiller en Derecho y Ciencias Políticas de esta Universidad, cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Grados y Títulos de la Universidad Privada Antenor Orrego, para la presentación, aprobación, y sustentación de Tesis de Derecho de la Facultad de Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Privada Antenor Orrego tengo el honor de presentar a ustedes el trabajo de investigación titulado: **“LAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO Y EL DERECHO A LA LIBERTAD DE COMERCIO E INDUSTRIA EN EL PERÚ”**.

Agradezco de antemano la atención brindada al presente trabajo y es propicia la oportunidad para expresarles mi estima y consideración.

Trujillo, Junio 2017

Atentamente



Bach. Diana Elizabeth Urbina Miñano

RESUMEN

El presente trabajo de tesis, tiene como título “LAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO Y EL DERECHO A LA LIBERTAD DE COMERCIO E INDUSTRIA EN EL PERÚ”, en el que se realizó un estudio sobre el comportamiento de las inversiones de corto plazo en un determinado periodo y su incidencia en el derecho a la libertad de comercio e industria.

El problema planteado en la investigación es: ¿De qué manera los capitales de corto plazo afectaron el derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el periodo 2004-2014?

La hipótesis es planteada de la siguiente manera:” los capitales de corto plazo afectaron negativamente vulnerando el derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú, durante el periodo 2004-2014.

La investigación según su fin es aplicada, según su alcance es explicativa y de acuerdo al diseño de investigación es no experimental o descriptiva longitudinal.

Para la elaboración del presente estudio, utilizaron fichas, índice de datos, análisis bibliográfico y entrevistas a especialistas en la materia tanto a especialistas en derecho constitucional, en derecho económico, y economistas. Para recopilar la información se utilizaron libros, revistas científicas y páginas web especializadas.

Los Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014 aumentaron en forma progresiva y esto según especialistas origina un desbalance la economía peruana, no generan crecimiento económico, y afectan el derecho a la libertad de comercio e industria.

Como resultado de la investigación se realizó la siguiente propuesta: *AMPLIACION DEL ARTÍCULO 6 DE LA LEY DEL IMPUESTO DEL IMPUESTO A LA RENTA PARA LOS NO DOMICILIADOS QUE REALICEN INVERSIONES DE CORTO PLAZO EN EL PERÚ.*

ABSTRACT

The thesis, entitled "SHORT-TERM INVESTMENTS AND THE RIGHT TO FREEDOM OF TRADE AND INDUSTRY IN PERU", seeks to conduct a study on the behavior of short-term investments in a given period and its Incidence, the problem of the present project is: short-term capital affected the right to freedom of trade and industry established in Article 59 of the Political Constitution of Peru during the period 2004-2014 ?

The hypothesis is stated as follows: short-term capital negatively affected the right to freedom of trade and industry established in Article 59 of the Constitution of Peru during the period 2004-2014.

The research according to its purpose is applied, according to its scope is explanatory and according to the research design is non-experimental or descriptive longitudinal.

For the preparation of the present study, bibliographical data analysis, data index and interviews with specialists in the subject have been used, they are directed to specialists in constitutional law and in economic and international law. To compile the information, books, scientific journals and specialized web pages were used.

Short-term Capitals in the Peruvian economy during the period 2004-2014 increased progressively and this, according to specialists, causes an imbalance in the Peruvian economy, delays and does not generate economic growth, and affects the right to freedom of trade and industry.

As a result of the investigation, the following proposal was made: EXTENSION OF ARTICLE 6 OF THE LAW OF INCOME TAX TAX FOR NON DOMICILIANS PERFORMING SHORT-TERM INVESTMENTS IN PERU.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

DEDICATORIA.....	II
AGRADECIMIENTO	III
PRESENTACIÓN.....	IV
RESUMEN	V
ABSTRACT	VI
ÍNDICE DE CONTENIDOS	VII
ÍNDICE DE TABLAS	X
CAPÍTULO N° 1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1. REALIDAD PROBLEMÁTICA.....	1
1.2. ENUNCIADO DEL PROBLEMA	11
1.3. OBJETIVOS	11
1.4.1. GENERAL.....	11
1.4.2. ESPECÍFICOS	11
1.4. HIPÓTESIS	11
1.5. VARIABLES.....	12
1.5.1. VARIABLE DEPENDIENTE	12
1.5.2. VARIABLE INDEPENDIENTE:	12
1.5.3. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES: (Anexo I)	12
CAPÍTULO N° 2. MARCO TEÓRICO.....	13
2.1. INVERSIONES.....	13
2.1.1. CONCEPTO:.....	13
2.1.1.1. CLASIFICACIÓN:.....	15
2.1.1.1.1. INVERSIÓN NACIONAL.....	15
2.1.1.1.2. INVERSIÓN EXTRANJERA	16
2.1.1.2. CLASIFICACIÓN POR EL TIEMPO	17
2.1.1.3. CLASIFICACIÓN POR EL RIESGO.....	20
2.1.1.3.1. RIESGO SISTEMÁTICO:	21
2.1.1.3.2. RIESGO NO SISTEMÁTICO:	26
2.1.2. PROBLEMÁTICAS DE FLUJOS DE INVERSIÓN A NIVEL INTERNACIONAL.....	27

2.1.3.	MEDIDAS MACROPRUDENCIALES PARA CONTRARRESTAR LOS EFECTOS DE LAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO .	29
2.1.3.1.	LAS MEDIDAS MACRO PRUDENCIALES ADOPTADAS PARA MITIGAR CADA UNO DE ESTOS RIESGOS (CHOY & CHANG, 2014):.....	31
2.1.4.	LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA Y EL ORDEN ECONÓMICO EN EL PERÚ.....	38
2.1.5.	DERECHO A LA LIBERTAD DE TRABAJO, COMERCIO E INDUSTRIA EN LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL PERÚ ...	42
2.1.6.	ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO	49
2.1.6.1.	CONTEXTO HISTÓRICO	49
2.1.6.2.	RECEPCIÓN DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO EN EL PERÚ.....	50
2.1.6.3.	CARACTERÍSTICAS: (Kresalja & Ochoa, 2009, pág. 353)...	54
2.1.7.	POLÍTICA ECONÓMICA.....	55
2.1.7.1.	POLÍTICA MACROECONÓMICA	55
2.1.7.1.1.	INDICADORES ECONÓMICOS:.....	56
2.1.7.1.1.1.	Sector Externo.....	61
2.1.7.1.2.	INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA.....	70
2.1.7.2.	LINEAMIENTOS DE UNA POLÍTICA ECONÓMICA.....	81
2.1.7.3.	TEORÍA DE MUNDELL FLEMING	84
2.1.8.	LEGISLACIÓN COMPARADA	85
2.1.8.1.	COSTA RICA	86
2.1.8.2.	ARGENTINA	92
CAPÍTULO N° 3. METODOLOGÍA.....		95
3.1.	TIPO DE INVESTIGACIÓN:	95
3.1.1.	SEGÚN EL FIN ES:	95
3.1.2.	DE ACUERDO A SU ALCANCE:	95
3.1.3.	SEGÚN EL DISEÑO DE INVESTIGACIÓN:	95
3.2.	MÉTODOS:	96
3.2.1.	MÉTODOS GENERALES	96
3.2.2.	MÉTODOS DE LA INVESTIGACIÓN JURÍDICA	96

3.3. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS	97
3.4. MATERIALES Y PROCEDIMIENTOS	97
3.4.1. MATERIALES	97
3.4.2. PROCEDIMIENTOS	98
3.5. UNIDAD DE ANÁLISIS / POBLACIÓN / MUESTRA.....	99
CAPÍTULO N° 4. RESULTADOS	100
CAPÍTULO N° 5. CORRELACIÓN DE VARIABLES	110
CAPÍTULO N° 6. DISCUSIÓN.....	112
CAPÍTULO N° 7. CONCLUSIONES.....	119
CAPÍTULO N° 8. PROPUESTA	121
CAPÍTULO N° 9. RECOMENDACIONES.....	122
CAPÍTULO N° 10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	123
REFERENCIAS ANEXOS.....	130

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Numero de inversiones que ingresaron al Perú en el periodo 2004-2014	100
Tabla 2: La Variación del Tipo de cambio en el periodo 2004-2014	102
Tabla 3: Nivel de endeudamiento en el Perú periodo 2004-2014 ..	103
Tabla 4: Las Reservas Internacionales en el Periodo 2004-2014..	104
Tabla 5: Exportaciones en el periodo 2004-2014.....	105
Tabla 6: Las Importaciones en el Periodo 2004-2014.....	106
Tabla 7: La inflación en el periodo 2004-2014	107
Tabla 8: Producto Bruto Interno en el periodo 2004-2014	108
Tabla 9: Cuadro comparativo de acuerdo a la legislación internacional respecto a capitales de Corto Plazo.....	109
Tabla 10: Relación entre los capitales de corto plazo y la variable tipo de cambio.....	110

CAPÍTULO N° 1. INTRODUCCIÓN

1.1. REALIDAD PROBLEMÁTICA

Una situación muy importante en América Latina, y con mayor incidencia en el Perú, debido a su mayor exposición frente a otros países, ha sido el incremento de capitales de corto plazo. Por tal razón, se hace necesaria una evaluación acerca de sus características, problemas, y sus implicancias sobre políticas económicas.

El ingreso de capitales extranjeros en el Perú, ha crecido significativamente, especialmente en los diez últimos años (2004-2014), el flujo de estos capitales externos, contribuye positivamente siempre que se represente en economía real, es decir, en inversiones concretas como bienes de producción, infraestructura, empresa, lo que contribuye a generar empleo y riqueza y en esa medida reducir los posibles efectos negativos que puedan traer consigo; sin embargo también ingresan capitales corto plazo o también llamados golondrinos, que ingresan en forma totalmente diferente, éstos se invierten en economía financiera y especulativa o como inversiones económicas directas. (Gerencie.com , 2010)

Una gran afluencia de capital puede aportar importantes beneficios económicos a un país, en términos de mayor inversión y crecimiento, como los capitales de largo plazo, tienen un vencimiento mayor, como las acciones comunes, carecen de vencimiento, toman más tiempo, y en caso de caída, existen más posibilidades de levantarse económicamente. (Circulo de Inversionistas, s.f.), pero si ésta es por poco tiempo genera una mayor inestabilidad del tipo de cambio, riesgos financieros y, con el tiempo, cuantiosas salidas de capital.

Una de las características más notables de los capitales de corto plazo es que son altamente especulativos y se ven principalmente

estimulados por esperadas fluctuaciones de los tipos de cambio. Hoy en día se entiende que la forma en que evoluciona el sistema financiero internacional y el mercado mundial han incentivado los movimientos internacionales de capital a corto plazo. Al mismo tiempo, se entiende que esos movimientos incentivan los sistemas y permiten obtener mejores resultados, dada la intensidad del comercio global.

Los capitales de corto plazo figuran entre las principales explicaciones de periodos inflacionarios. No solamente en el caso peruano, sino también en diversos países de América Latina, la afluencia de estos capitales produce desequilibrios en la balanza de pagos, en el mercado cambiario y en el mercado financiero, capaces de desestabilizar cualquier economía en cualquier momento.

Se detallan a continuación definiciones de los capitales de corto plazo: Son aquellos capitales que llegan al país en forma de inversión extranjera con plazos inferiores al año. Este tipo de capital es muy volátil. Así como puede ingresar en oleadas, puede también salir. Ello da cuenta de su naturaleza intrínsecamente especulativa por cuanto este tipo de capital busca rentabilidad inmediata. Si un país ofrece mayores tasas de interés, se fugará de países con menores tasas para el de tasas de interés mayores. Por ello se le conoce también como “capital golondrina”. En este sentido, este tipo de capital puede desplazarse de país en país como resultado de especulación o de arbitraje. Por lo primero se entiende la búsqueda de riesgo, es decir, comprar más barato para vender luego más caro. Por arbitraje se entiende de la compra a la vista y venta a la vista en un mercado diferente, gracias a la diferencia de tasas de interés o de tipo de cambio. (Tacsan Chen, 2007, págs. 103-104)

Según Jorge León, citado por (Sandoval Vasquéz, 2013, pág. 8), define a los *capitales de corto plazo o capitales especulativos como también son llamados, como flujos de capital que ingresan al país*

en muy poco tiempo (corto plazo), atraídos por una mayor rentabilidad relativa financiera en relación con las posibilidades de inversión en el extranjero. Sin embargo, una vez que dicho capital ha realizado su ganancia o se presenta una mejor oportunidad financiera en el extranjero, sale del país hacia esos otros mercados en pos de mejores incentivos y rentabilidad.

Según la definición del Banco Central de Reserva del Perú, *Los flujos de capital especulativos son los que generan más inestabilidad en los mercados financieros debido a su volatilidad por la búsqueda constante de carry trade (estrategia en la cual un inversor vende una cierta divisa con una tasa de interés relativamente baja y compra una divisa diferente con una tasa de interés más alta.). Esta estrategia pretende aprovechar la mayor tasa de interés que se paga en el mercado local respecto a la pagada en el exterior. Adicionalmente, se podría generar también ganancias cambiarias.* (Choy & Chang, 2014, pág. 20)

De las definiciones anteriormente expuestas, se puede observar que:

- Estos capitales provocan alteración en el tipo de cambio: La conveniente inversión de los capitales golondrina deja una estela negativa, causando consecuencias nefastas, como son la revaluación de la moneda local, aumentando el poder adquisitivo de la moneda nacional, y bien sabemos que la revaluación de la moneda local es causa desfavorable a los exportadores. (Diago Paternina, 2011, pág. 3)

Se invierten en la economía financiera, especulativa, y se dan por lo general cuando las tasas de interés que fijan los bancos centrales son elevadas, lo que garantiza una rentabilidad superior en los mercados externos, constituyéndose en un gran aliciente para estos capitales especulativos y oportunistas.

Estos capitales también producen desequilibrio en el comercio

exterior, causando que las importaciones sean mayores que las exportaciones, generando más asequibilidad a productos importados, cambiando las necesidades de consumo, y por ende, provocando competencia entre las empresas nacionales. A partir de esto, se da un efecto de quiebra en empresas nacionales sobre todo en las medianas y pequeñas, y por lo tanto, el aumento en las tasas de desempleo, entre otras consecuencias sociales como la informalidad, etc.

- Desestabilizan la economía del país: debido a que no se basan en un valor real, sino especulativo, es decir, un valor que no existe en realidad, a largo plazo esto causa empobrecimiento y bajos niveles de ganancias para el país que los acoge.

El impacto de su entrada afecta principalmente a los exportadores, la Industria del turismo, crea un desbalance comercial entre las importaciones y las exportaciones, lo que genera menores precios en los bienes importados que los producidos localmente, y esto significa la reducción de la producción nacional y con ello el aumento del desempleo. (Villalobos, 2013)

Quizá uno de los motivos por los cuáles en los diez últimos años ingresaron al Perú más capitales a corto plazo, es porque los inversionistas extranjeros encuentran tasas muchos más atractivas para su propio beneficio, es por esta razón que prefieren invertir aquí por cortos periodos su capital en lugar de otros países vecinos que tienen un ordenamiento mucho más drástico y frenan su entrada evitando un desbalance en su economía. El Perú se beneficiaría si se empezara a regular este aspecto normativamente, y así contrarrestar las consecuencias negativas que traen consigo el ingreso de éstos capitales al país. Visto de ese modo, indudablemente existe una incidencia importante en la afectación de los derechos a la libertad de

empresa, comercio e industrial, consagrados en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú. Derechos que tienen una interdependencia y que su transgresión de uno a menudo compromete al resto. De ahí que éstos derechos deban ser protegidos en conjunto, en la medida en que todos ellos constituyen la esencia del modelo de economía social de mercado que consagra nuestra constitución. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 39)

La libertad de empresa es un mandato constitucional que, al mismo tiempo, contiene un derecho subjetivo cuyo titular es toda persona que decida emprender una actividad económica y una norma que impone al Estado limitaciones en su accionar empresarial. Es, en suma, un derecho exigible frente a los demás particulares y frente al propio Estado. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 42)

La libertad de comercio se entiende como la capacidad que el Estado reconoce a los particulares para intercambiar bienes y servicios de manera onerosa y con propósito de lucro. Del tráfico mercantil, es decir de las transacciones que realizan los operadores en el mercado. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 54)

Sobre la libertad de trabajo en particular, el Tribunal Constitucional ha señalado que, tal como está previsto constitucionalmente, toda persona tiene derecho a trabajar libremente. Es la base del bienestar social y un medio de realización de la persona. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 55)

Con estas consideraciones se puede afirmar, que el Estado debe garantizar la libertad de las personas de elegir la actividad mediante la cual se procuran los medios necesarios para su subsistencia, en tal sentido el estado debe proteger tanto al trabajador que labora por cuenta propia como aquel que tiene una relación de trabajo dependiente. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 55)

La Constitución Política de 1993, a diferencia de la anterior (1979), concibe a un Estado orientador del desarrollo del país, que, concentrando su función promotora en áreas determinadas, como el empleo, educación, salud, seguridad, servicios públicos e infraestructura, así como también su debida integración para combatir la informalidad y facilitar su acceso al mercado local y global.

En tal sentido el vigente modelo constitucional establece un papel importante del Estado en la economía, proponiendo a incentivar la inversión privada y la activa funcionalidad del mercado, enmarcada en parámetros de un Estado Social de Derecho.

Por orientar, se entiende el camino a seguir que debe realizar el Estado, y por promover el desarrollo, la promoción de las condiciones para que el mercado se desarrolle; y que, frente a las fallas del mercado, el Estado deba intervenir promoviendo ciertos sectores indispensables y necesarios que atienden al bien común y el interés nacional.

Lo que lleva a considerar, indispensablemente, en una nueva configuración del rol del Estado en materia económica: reconocer la tarea que le corresponde en el fomento de la investigación científica y tecnológica, en la promoción de las inversiones que demande la construcción y expansión de la infraestructura física, así como en el campo de la integración económica y social, la negociación de tratados de libre comercio sobre las bases bilaterales y/o regionales, de conformidad con el dinamismo de las economías y el desarrollo de los mercados.

La idea central de la economía social de mercado, se halla precisamente en la participación del Estado en la economía para

contribuir a cumplir con el objetivo distributivo del mercado. Esta debe ser su medida y límite, no sustituye al mercado solo colabora con él; pues un mercado eficiente y una sociedad justa es lo que persigue una economía social de mercado, pero este equilibrio no es sencillo, exige la participación del Estado pero de manera restringida. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 24)

En un sistema de economía social de mercado se marcan pautas claras a la actuación del Estado; brindando protección a los más débiles del mercado, como son los consumidores, por lo tanto, se constituye en un garante de la seguridad económica de los ciudadanos. Lo que no debe llevarnos a confundir el rol del Estado, éste no busca el bienestar de todos los ciudadanos, sino que garantiza que todos puedan alcanzar dicho bienestar, facilitando que los particulares puedan crear riqueza, y que lo hagan a través del mercado, tutelando que el mercado funcione y que cumpla su función de distribución. (Gaceta Juridica, 2013, pág. 25)

Si bien la norma no propone una definición expresa de la economía social de mercado, no es difícil reconocer en éste artículo los elementos que la configuran: por un lado la iniciativa privada y por otro la intervención del estado señalando en particular dos actividades: Fomento y Reglamentación. (Cruces Burga, pág. 176)

En el Perú el Banco Central de reserva puede intervenir en el mercado cambiario para corregir desalineamientos del tipo de cambio, acumulando reservas internacionales o proveer al mercado de moneda extranjera, para evitar el impacto negativo sobre la competitividad de las exportaciones y la posición de liquidez externa, y así atraer nuevamente a ofertantes y demandantes que optaron por mantenerse al margen del mercado. (Canales-Kriljenko, Guimaraes, & Karacag, 2014)

La economía mundial en forma cada vez creciente está integrándose. Hasta el momento en América Latina, el ingreso de capitales externos ha jugado un papel muy importante, y ha provocado preocupación en las autoridades, por todas las consecuencias negativas que dejan en un país. Por tal razón, muchos países han optado por incrementar o crear nuevas políticas para frenar su entrada (estableciendo imposiciones para que permanezcan por más tiempo o creando impuestos) y evitar siga causándoles perjuicio económico al país.

No debe entenderse que el Perú es un país que no necesita de capitales externos, sino por el contrario, lo que se pretende es, proteger la economía nacional producto de la entrada masiva de capitales del exterior de corto plazo que causen desequilibrios monetarios coyunturales, brindando así seguridad jurídica, que es indispensable para el desarrollo económico.

Muchos países han venido implementando medidas macroprudenciales ante la necesidad de complementar la regulación y supervisión tradicionales, las cuales, como quedó demostrado en la reciente crisis internacional del año 2008, han resultado insuficientes para hacer frente de manera efectiva a los desequilibrios en los mercados, las instituciones y la infraestructura financiera que puedan originar riesgos sistémicos que pongan en peligro la estabilidad financiera.

Es por eso, la necesidad que supervisores y reguladores, además de fortalecer normas y la vigilancia a nivel individual de las instituciones, desplieguen esfuerzos para salvaguardar la estabilidad financiera en general. Pues la carencia de una adecuada regulación y de instrumentos ha afectado el proceso de intermediación financiera y la confianza de los agentes económicos, dañando de forma severa y persistente la actividad económica. (Choy & Chang, 2014, pág. 3)

En un reciente estudio publicado por el Banco Central de

Reserva sobre Medidas Macro prudenciales aplicadas en el Perú (Choy & Chang, 2014), especialmente sobre el marco institucional de éstas políticas, se señala lo siguiente: *En el Perú, la estabilidad financiera no recae explícitamente sobre una autoridad en particular. El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), de acuerdo a su ley tiene como único objetivo la estabilidad de precios. Asimismo, regula el crédito, la moneda y el sistema de pagos y es el prestamista de última instancia, por lo que la estabilidad del sistema financiero no puede ser ajena a la política monetaria del banco central.*

Por su parte la Superintendencia de Banca, Seguros y de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) es la encargada de supervisar a las entidades financieras y de velar por su solvencia individual, para lo cual tiene a su cargo la regulación de los requerimientos de capital, provisiones y los límites para las operaciones.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas es el responsable de aplicar una adecuada política fiscal y económica en general por lo que su participación en el mantenimiento de la estabilidad financiera es ineludible.

Por lo que se encuentra una coordinación muy cercana entre estas instituciones, pero no existe formalmente un adecuado marco normativo específico, e institucional que establezca a una autoridad encargada de velar por la estabilidad financiera, con responsabilidades y funciones definidas en el contexto de una crisis financiera internacional, o en aspectos de una preocupante inestabilidad económica.

La presente investigación se justifica en fortalecer la normatividad vigente respecto a la regulación de la entrada de capitales de corto plazo al país, con el fin de coadyuvar a mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional

y del sistema financiero peruano, siendo necesario regular el ingreso de capitales de corto plazo y así mejorar el control monetario. Con las medidas adoptadas se considera que se pueden reducir la entrada de capitales que pueden perjudicar la economía nacional.

No debe entenderse que el Perú es un país que no necesita de capitales externos, sino por el contrario, lo que se pretende es, proteger la economía nacional producto de la entrada masiva de capitales del exterior de corto plazo que causen desequilibrios monetarios coyunturales, brindando así seguridad jurídica, que es indispensable para el desarrollo económico.

Por todo lo anteriormente mencionado, lo que se busca en la presente tesis es ampliar el conocimiento del proceso de afluencia de capitales de corto plazo y sus consecuencias sobre la economía peruana, así como analizar las medidas propuestas para frenar este fenómeno, pues en el Perú no se cuenta con un marco legal de protección como una ley que regule la inversión extranjera indirecta, que posee carácter especulativo, excepto algunos movimientos de capitales normados con la bancarización, es por eso la importancia de contar con un marco normativo adecuado sobre este tipo de capitales, evitando la especulación monetaria, y el impacto negativo que puedan causar en la economía peruana, de tal manera que se deberían adoptar medidas específicas para que los capitales permanezcan por un mínimo de tiempo, y así evitar los capitales especulativos que puedan ingresar.

1.2. ENUNCIADO DEL PROBLEMA

¿De qué manera los capitales de corto plazo afectaron el Derecho a la libertad de comercio e Industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el periodo 2004-2014?

1.3. OBJETIVOS

1.4.1. GENERAL

- Determinar si los Capitales de Corto Plazo afectaron el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el periodo 2004-2014.

1.4.2. ESPECÍFICOS

- Evaluar el impacto del ingreso de Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014.
- Analizar los indicadores macroeconómicos que limitan el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú.
- Comparar las medidas de regulación extranjera propuestas respecto a los capitales de corto plazo.

1.4. HIPÓTESIS

- ***“Los capitales de Corto Plazo si afectaron negativamente vulnerando el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el periodo 2004-2014”.***

1.5. VARIABLES

1.5.1. VARIABLE DEPENDIENTE

El derecho a la libertad de comercio e industria establecido en la Constitución Política del Perú en el periodo 2004-2014.

1.5.2. VARIABLE INDEPENDIENTE:

Las Inversiones de Corto Plazo

1.5.3. OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES: (Anexo I)

CAPÍTULO N° 2. MARCO TEÓRICO

2.1. INVERSIONES

2.1.1. CONCEPTO:

Producto de la globalización, personas y empresas se han encontrado en posibilidades de invertir su dinero en cualquier lugar del mundo. Las grandes afluencias de capital pueden aportar beneficios económicos a los países en desarrollo, sin embargo, si no existe una gestión adecuada ante el ingreso que éstos capitales podría ocasionarse cierto desequilibrio en la economía de un país.

El Instituto Peruano de Economía (Instituto Peruano de Economía, s.f., pág. 01) señala que:

Se conoce como flujos de capital a la cantidad de dinero invertido en un país por individuos o empresas extranjeras. Los países pueden presentar un flujo de capital positivo o negativo. Un balance positivo implica que la cantidad de inversiones realizadas en un país por extranjeros supera la cantidad de inversiones realizadas por nacionales en otros países. Del mismo modo, un balance negativo significa que el dinero invertido en otros países por agentes nacionales supera la cantidad de inversiones realizadas por extranjeros en el país local. Generalmente, la cantidad de inversiones extranjeras que se dirigen hacia un país guarda relación con las garantías que éste ofrezca a los inversionistas y del comportamiento de sus principales indicadores macroeconómicos.

Por eso, siempre es necesario poder realizar un estudio acerca de las inversiones que ingresan aun país, y poder analizar si dichas inversiones repercuten positiva o

negativamente en la población, pues es quien se ve perjudicada directamente en casos de vulnerabilidad económica.

Los flujos de capitales han desempeñado un importante papel en la promoción del crecimiento de muchas economías en desarrollo y en transición. Empero, también han sido asociados con la volatilidad en las variables que los bancos centrales usan como metas de política monetaria, tales como el crecimiento monetario, el tipo de cambio y la inflación. (Hoggart & Sterne, 2002, pág. 01)

Conforme ha pasado el tiempo, las relaciones económicas internacionales han ido evolucionando, es así que se debe tener en claro que las inversiones ya sean nacionales o internacionales, son positivas, siempre que no generen causas o perjuicios en la sociedad, y por ende disminución en el crecimiento económico.

Las inversiones son un aporte de recursos cuya finalidad es la producción o reproducción de capital, teniendo en cuenta aspectos como la cantidad de lo aportado, y que éste pueda incrementarse para así poder obtener ganancias.

La noción de “inversión”, no se limita al uso de capital para adquirir la propiedad de bienes muebles e inmuebles o de participaciones sociales. Por regla general, *una inversión de capital se caracteriza por una cierta duración, una expectativa de rendimiento que coincida con la asunción de riesgos empresariales y una contribución al desarrollo económico del Estado de acogida.* (Herdegen, Derecho Economico Internacional, 2012, pág. 384)

El Banco Central de Reserva define las inversiones como:

“En términos macroeconómicos, es el flujo de producto de un período dado que se destina al mantenimiento o

ampliación del stock de capital de la economía. El gasto en inversión da lugar a un aumento de la capacidad productiva. En finanzas, es la colocación de fondos en un proyecto (de explotación, financiero, etc.) con la intención de obtener un beneficio en el futuro". (Banco Central de Reserva, s,f)

De lo mencionado anteriormente: así como toda persona busca incrementar su ámbito económico, cada país busca hacer lo mismo para beneficio de todos sus habitantes, y esto se refleja en la manera en que el gobierno busca crear políticas para que las empresas nacionales incrementen sus relaciones internacionales económicas, con empresas de otros países, a través de convenios entre éstos o acuerdos internacionales.

Las empresas buscan maximizar sus ganancias, y es por eso que generalmente optan por invertir en países extranjeros, y es aquí donde las inversiones extranjeras cobran relevancia al momento de ser estudiadas, pues elementos como el tiempo, estabilidad y riesgo con factores primordiales al momento de decidirse por ésta opción.

Toda inversión generalmente incluye dos elementos: *tiempo y riesgo. Para poder hacer una clasificación de las inversiones debemos tener en cuenta el tiempo, es decir el periodo de vida de una inversión, que pueden ser de corto o largo plazo.*

2.1.1.1. CLASIFICACIÓN:

2.1.1.1.1. INVERSIÓN NACIONAL

La inversión nacional también es llamada inversión pública. Son los egresos que van dirigidos a beneficiar socialmente a la población y sectores de

la economía. Teniendo como apoyo a los entes descentralizados como los gobiernos centrales y municipales.

La inversión nacional tiene como destino, ayudar al desarrollo de obras, infraestructura, producción de servicios básicos, alimentación, seguridad, la consecución del empleo y necesidades primarias de la sociedad.

Según (Hesse, 2011) señala que el aumento de recursos fiscales es consecuencia, del boom de las exportaciones mineras, que coincidió con una coyuntura excepcional de los precios internacionales de dichos minerales y, por otro, de un manejo cauto de las finanzas fiscales.

La inversión pública ha sido tradicionalmente una variable de ajuste de las cuentas fiscales. En tanto el gasto corriente y el pago del servicio de la deuda externa presentan importantes rigideces a la baja, el recorte de la inversión pública ha servido para equilibrar el déficit público en períodos recesivos.

2.1.1.1.2. INVERSIÓN EXTRANJERA

Las inversiones extranjeras son aquellos ingresos de capital de un país hacia otro que pueden ser realizadas por personas naturales o jurídicas, que generan un buen clima de inversión siempre y cuando sea relacionada con aspectos como el desarrollo económico y una posible mejoría de estructuras sociales. Las inversiones que hacen las empresas extranjeras, pretenden dar una mayor seguridad posible en su inversión.

2.1.1.2. CLASIFICACIÓN POR EL TIEMPO

- **INVERSIONES DE CORTO PLAZO:**

Son las inversiones de dinero extranjero que ingresan a un país por un tiempo determinado, generalmente vencen al término de un año o antes. Los capitales de corto plazo figuran entre las principales explicaciones de periodos inflacionarios.

No solamente en el caso peruano, sino también en diversos países de América Latina, la afluencia de estos capitales produce desequilibrios en la balanza de pagos, en el mercado cambiario y en el mercado financiero, capaces de desestabilizar cualquier economía en cualquier momento.

Según manifiesta (Sandoval Vasquez, 2013, pág. 07):

“El capital de corto plazo o capital especulativo figura entre las principales explicaciones de este renacer inflacionario. Como ha sucedido en diversos países en desarrollo, la afluencia de estos capitales produce desequilibrios en la balanza de pagos, en el mercado cambiario y en el mercado financiero, capaces de desestabilizar cualquier economía en cualquier momento. Produciendo consecuencias negativas como la revaluación de la moneda perjudicando el esfuerzo del exportador de la economía y aumentando la presión sobre los precios internos.

El financiamiento externo ha jugado un papel muy importante en América Latina, especialmente en los últimos veinte años. Los flujos de capital tienen un impacto significativo sobre la economía real, afectando el nivel de empleo, salarios, el proceso de formación de capital, etc. Este impacto depende de las condiciones concretas del mercado internacional de

capitales y de la manera cómo los países receptores las enfrentan. (French-Davis, 1996, pág. 300)

Es por eso que, para toda economía en vías de desarrollo, el ingreso de este tipo de capitales sería deseable siempre que se conviertan en inversión real, es decir, en compra de bienes de producción o edificación de infraestructura, pues contribuyen a generar empleo y riqueza en el país anfitrión. Sin embargo, (Sandoval Vasquez, 2013, pág. 08) *los capitales de corto plazo especulativos se invierten en el mercado financiero sin constituir formación de capital físico y su salida puede desestabilizar los mercados financieros de los países receptores de este tipo de inversiones financieras.*

Se detallan a continuación definiciones de los capitales de corto plazo: Son aquellos capitales que llegan al país en forma de inversión extranjera con plazos inferiores al año. Este tipo de capital es muy volátil. Así como puede ingresar en oleadas, puede también salir. Ello da cuenta de su naturaleza intrínsecamente especulativa por cuanto este tipo de capital busca rentabilidad inmediata. Si un país ofrece mayores tasas de interés, se fugara de países con menores tasas para el de tasas de interés mayores. Por ello se le conoce también como “capital golondrina”. En este sentido, este tipo de capital puede desplazarse de país en país como resultado de especulación o de arbitraje. Por lo primero se entiende la búsqueda de riesgo, es decir, comprar más barato para vender luego más caro. Por arbitraje se entiende de la compra a la vista y venta a la vista en un mercado diferente, gracias a la diferencia de tasas de interés o de tipo de cambio. (Tacsan Chen, 2007, págs. 103-104)

Según Jorge León, citado por (Sandoval Vasqu ez, 2013, pág. 8), define a los *capitales de corto plazo o capitales especulativos como también son llamados, como flujos de capital que ingresan al país en muy poco tiempo (corto plazo), atraídos por una mayor rentabilidad relativa financiera en relación con las posibilidades de inversión en el extranjero*. Sin embargo, una vez que dicho capital ha realizado su ganancia o se presenta una mejor oportunidad financiera en el extranjero, sale del país hacia esos otros mercados en pos de mejores incentivos y rentabilidad.

Según la definición del Banco Central de Reserva del Perú, *Los flujos de capital especulativos son los que generan más inestabilidad en los mercados financieros debido a su volatilidad por la búsqueda constante de carry trade (estrategia en la cual un inversor vende una cierta divisa con una tasa de interés relativamente baja y compra una divisa diferente con una tasa de interés más alta.)*. Esta estrategia pretende aprovechar la mayor tasa de interés que se paga en el mercado local respecto a la pagada en el exterior. Adicionalmente, se podr a generar también ganancias cambiarias. (Choy & Chang, 2014, pág. 20)

- **INVERSIONES DE LARGO PLAZO**

Las inversiones de largo plazo, son mucho más estables, en cuanto al tiempo de permanencia, y esto por el contrario de las inversiones a corto plazo, generar a más beneficios tanto para las empresas que intervienen como también para la población.

Partiendo de la idea anterior, por ejemplo, si una empresa decide invertir en un país extranjero, implementando nuevas tiendas de su misma marca, estar a realizando una inversión

más sustentada y fija, generaría empleos para las personas del país residente.

Los capitales de largo plazo, tienen un vencimiento mayor, como las acciones comunes, carecen de vencimiento, toman más tiempo, y en caso de caída, existen más posibilidades de levantarse económicamente. (Circulo de Inversionistas, s.f.).

2.1.1.3. CLASIFICACIÓN POR EL RIESGO

Cuando hablamos de inversiones, se deben tener en cuenta dos aspectos importantes, que ayudaran a poder prever el futuro de las inversiones. Es así que n todo proyecto de inversión es necesario diferenciar la incertidumbre del riesgo. Con el primero de ellos, se puede entender al desconocimiento futuro de hechos que pueda ocasionar un caso en particular, según (Bazzani C. & Cruz Trejos, 2008, pág. 309) *se enfrenta a una serie de eventos futuros a los que es imposible asignar una probabilidad.*

En cambio, en el riesgo tiene que ver con la imposibilidad de conocer con exactitud lo que pasará en el futuro, y que la probabilidad de que la ganancia sea menor a lo esperado, y mientras más variables sean los valores de retorno, mayor será la probabilidad de riesgo.

El riesgo es la probabilidad de ocurrencia de un evento adverso. También es entendido como el grado de incertidumbre que acompaña a una operación financiera o comercial. En términos generales se puede esperar que a mayor riesgo, mayor retorno esperado. (Banco Central de Reserva, s,f)

Como se ha señalado, toda inversión tiene su riesgo, pero existen muchos tipos de riesgo y cada uno afecta las

inversiones de manera distinta.

La mayor parte del riesgo de inversión se describe ya sea como riesgo sistemático o como no sistemático:

2.1.1.3.1. RIESGO SISTEMÁTICO:

Este tipo de riesgo es conocido como riesgo de mercado y se relaciona con factores que afectan la economía global o de los mercados en general, es decir, tiene mayor incidencia en lo que respecta a la economía del país, y el comportamiento de los precios del mercado.

El riesgo sistemático es el que podríamos llamar el riesgo inherente a un mercado. En otras palabras, no afecta a una acción o sector particular, sino al mercado en su totalidad. (Lanzagorta, 2014, pág. 1)

Este tipo de riesgo aumenta cada vez más debido a la globalización. Esta dependencia financiera entre países, es generada por las transacciones transfronterizas de flujos de capital, este riesgo no es tan controlable como el comercial o financiero, porque lo originan causas que son ajenas a la empresa y no existe una manera de influir en ellas.

Algunos tipos de riesgo son:

A. Riesgo de mercado:

- Este riesgo es uno de los más preocupantes para el inversionista, pues cuando no se encuentra ante un mercado rentable y estable, el peligro es sumamente alto porque, ciertos desajustes pueden afectar a otros mercados o acaben por repetirse en varios países, o por extensión en toda la economía mundial.

Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, Ley N° 26702, lo define como:

“la probabilidad de tener pérdidas en posiciones dentro y fuera de la hoja del balance, derivadas de movimientos en los precios de mercado. Se incluye a los riesgos pertenecientes a los instrumentos relacionados con tasas de interés, riesgo cambiario, cotización de las acciones, “*commodities*”, y otros “

Según el mercado en que se opere algunos riesgos son:

- Riesgo de las tasas de interés:

- Es la pérdida potencial como consecuencia de las variaciones del tipo de cambio, es decir, según su volatilidad y la posición que tenga el agente en cada divisa. (López Dominguez, s.f.)

Se describe aquí el riesgo de que el valor de un activo financiero caiga debido a cambios en las tasas, por ejemplo, cuando los intereses aumentan, los emisores de bonos deben ofrecer tasas mayores para atraer inversionistas.

Es decir, cuando las tasas de interés suben, los valores de las inversiones de ingreso fijo como los bonos, caen; a la inversa cuando las tasas de interés caen, los valores de los bonos suben. Y esto es porque los valores de los bonos están determinados por el mercado, y muchos inversionistas compran y venden constantemente, y los precios con los que realizan las transacciones están basados en el ambiente de tasas de interés existentes.

En el Diario Gestión (Belaunde, 2012), señala que: gestionar el riesgo no es fácil, y es mejor evitar empeorar la exposición al riesgo de tasa de interés, lo que muchos hacen apostando a los movimientos de tasas de interés con la esperanza de tener ganancias, es decir, especulando.

Por ejemplo:

Cuando las tasas son bajas, tomar sistemáticamente deuda, a tasas variables más baratas, incluso para operaciones que no son de corto plazo, apostando a que las tasas seguirán estando bajas; en muchas crisis financieras se ha visto ese tipo de apuestas costarle muy caro a países, empresas o personas.

Es por eso que este aspecto cambiante de las tasas de interés ha obligado a muchos a examinar su endeudamiento y sacar ventaja de tasas bajas, pero siempre hay que tener en cuenta que medidas tomar, pues como se señaló anteriormente es necesario analizarlas, para evitar caer en la especulación.

- Riesgo de Inflación:

El riesgo de inflación y el riesgo de las tasas de interés están estrechamente ligados, ya que las tasas de interés generalmente tienden a aumentar con la inflación.

Producto de la globalización y el aumento del costo de vida, las inversiones no tienen los mismos rendimientos que años atrás. Y esto tiene que ver mucho con la devaluación, pues, al encontrarse una posibilidad de pérdida de lo invertido o de un menor rendimiento esperado, el inversionista se enfrentará a

un cambio imprevisto del tipo de cambio, que indudablemente afectara disminuyendo su rentabilidad.

Partiendo de un ejemplo muy cotidiano, para cualquier ciudadano que realiza sus compras de productos de necesidad básica, es fácil darse cuenta que los precios han ido en aumento de acuerdo a los cambios políticos, económicos y sociales que han existido.

Muchos factores han influido en este aspecto, tales como excesos de demanda sobre ciertos productos, un tipo de cambio muy flexible, aspectos políticos, y también la historia política y económica de un país, pues no será lo mismo una devaluación en un país con antecedentes hiperinflacionarios, que uno que no ha tenido índices de inflación en los últimos años y cuenta con un mercado más competitivo.

Es así, que, el Banco Central de Reserva define la inflación como: *el aumento persistente de nivel general de los precios de la economía, con la consecuente pérdida del valor adquisitivo de la moneda. Se mide generalmente a través de la variación del índice de precios al consumidor.* (Banco Central de Reserva, s,f)

Tomar riesgos en cuanto a las inversiones en la moneda respecto del dólar, han encontrado la mejor forma de obtener tasas de interés altas respecto a invertir en dólares, ya que por la globalización los países han eliminado las restricciones de cambio, y ofrecen altas tasas dolarizadas en inversiones locales

para retener los capitales nacionales que de otra forma serían invertidos en el extranjero (lo que comúnmente se llama capital golondrina). (Mora de la Orden, s,f)

- Riesgo de divisas:

Para tener en claro este aspecto, es necesario definir lo que significa divisas: *dinero de aceptación internacional, básicamente oro monetario y ciertas monedas extranjeras. En el caso peruano, la más aceptada es el dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.* (Banco Central de Reserva, s,f)

Esto ocurre porque al invertir dinero en una moneda diferente (moneda extranjera) para hacer una inversión, cualquier variación en la tasa de cambio con la moneda nacional, puede aumentar o reducir el rendimiento de la inversión.

- Riesgo de falta de liquidez:

Aquí se deben tener en cuenta aspectos como: el tamaño del mercado exterior, número de compañías con las cuales realizar transacciones, y el tipo de operaciones a realizar en la bolsa de valores, pues este tipo de riesgo tiene relación con la posibilidad de compra o venta al verdadero valor del activo en el mercado.

Es la posibilidad de tener que vender un título valor a un precio por debajo de lo razonable, por no tener suficiente actividad de negociación en el mercado secundario. (Mora de la Orden, s,f, págs. 4-5)

Otra definición bastante acertada sobre el riesgo de falta de liquidez, es la siguiente: *la incapacidad para*

una organización de disponer de los fondos necesarios para hacer frente a sus obligaciones tanto en el corto plazo como en el mediano plazo y largo plazo. (Belaunde, El Riesgo de Liquidez, 2012, pág. 2)

Esto no quiere decir que, la incapacidad económica de una empresa en un momento dado, refleje totalmente a la empresa como insolvente, lo que generalmente sucede en estos casos, es que, la empresa sigue siendo rentable y tenga relativamente pocas deudas, el problema se origina cuando esto dura mucho tiempo.

De acuerdo con (Belaunde, El Riesgo de Liquidez, 2012): *el riesgo de liquidez, no necesariamente significa quedarse sin fondos, sino perder dinero para evitar encontrarse en ese tipo de situaciones.*

2.1.1.3.2. RIESGO NO SISTEMÁTICO:

A diferencia del riesgo sistemático, este tipo de riesgo afecta a un número menor, y tiene mucha relación con la inversión en un producto, compañía o en un sector industrial particular. Se define de la siguiente manera: *El riesgo no sistemático es el riesgo particular de cada emisora, es decir, es aquél que resulta de factores propios y específicos de cada instrumento. (Lanzagorta, 2014, pág. 2)*

Por ejemplo, se encuentra aquí como tipos de riesgo no sistemático, al riesgo empresarial, riesgo de crédito, etc.:

- Riesgo empresarial:

Este tipo de riesgo, guarda relación con el tipo de decisiones que se tomen en la empresa, es decir, se

tiene que evitar malos manejos que puedan ocasionar un grave desempeño de una compañía.

En este riesgo se incluyen las apreciaciones sobre las capacidades gerenciales, su nivel de competitividad, su posición en el mercado y de hacerla crecer, la calidad y motivación de sus recursos humanos, la capacidad y nivel tecnológico de su planta industrial, su nivel de eficiencia, su estructura de financiamiento y fortaleza patrimonial, su tamaño, las barreras de entrada a la competencia, sus capacidades de adaptación al cambio y a ser innovador, la aceptación de sus productos por parte del mercado y el nivel de satisfacción de los clientes, etc. (Mora de la Orden, s,f, pág. 2)

- Riesgo de crédito:

Aplicable a instrumentos donde existe un compromiso de repago de lo invertido, normalmente asociado a obligaciones tipo bonos, certificados de inversión, pactos de recompra (obligaciones o acciones).

Es la posibilidad de no recibir el principal invertido. Se denomina riesgo de crédito porque el inversionista de hecho le da un crédito a la empresa donde invirtió.

(Mora de la Orden, s,f, pág. 3)

2.1.2. PROBLEMÁTICAS DE FLUJOS DE INVERSIÓN A NIVEL INTERNACIONAL

En las últimas décadas, producto de la globalización y nuevos estándares de vida, los movimientos internacionales de capital han cobrado fuerza, y en muchas ocasiones éstos flujos de capitales han producido crisis financieras a escala internacional.

Es por tal motivo, que al conocer los impactos negativos que tienen los flujos de capital de corto plazo, los países a nivel mundial se han preocupado por implementar medidas para contrarrestar estas consecuencias que perjudican la economía de su país.

- La crisis financiera internacional

En los últimos años han surgido grandes problemáticas a nivel mundial en cuanto a la economía, uno de ellos y quizá el que más impacto ha causado en todos los países, es la crisis financiera internacional en el 2008.

La primera crisis financiera internacional del XXI estalló en el 2007 y empezó a causar sus efectos en el año 2008, esto se originó con el colapso del sistema financiero de Estados Unidos; el detonante fue el estallido de una burbuja inmobiliaria, alimentada por un boom crediticio durante los seis años previos. Estas burbujas también estallaron en España, Irlanda y Reino Unido. (Parodi Trece, 2012, pág. 34)

Esta crisis, impactó en todo el mundo, manifestando una desaceleración de la actividad productiva y aumentos en el desempleo.

- Consecuencias de la crisis financiera internacional en el Perú

En el año 2008, con la crisis financiera, puso en evidencia que es necesario que supervisores y reguladores, fortalezcan sus normas y la vigilancia de sus instituciones. La carencia de instrumentos que sirvan para contener los riesgos sistémicos ha afectado el proceso de intermediación financiera y la confianza de agentes económicos.

Es por eso que en el Perú en tiempos de la crisis, se empezó a notar (Parodi Trece, 2012, págs. 41-42):

- Un menor crecimiento económico del Perú, las empresas

tenían menos utilidades y la recaudación tributaria disminuía, con lo cual el gasto público, en un contexto de menores ingresos, podría tender a reducirse.

- Mayor emisión de dólares inundaba los mercados locales, de manera que era previsible una disminución en el tipo de cambio.
- Complejidad al mantener la estabilidad macroeconómica.

Todas estas son algunas consecuencias que generó la crisis y aún sigue generando, es por eso que surgió la necesidad de fortalecer las normas y la vigilancia a nivel individual de las instituciones.

2.1.3. MEDIDAS MACROPRUDENCIALES PARA CONTRARRESTAR LOS EFECTOS DE LAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO

En el caso peruano, la estabilidad financiera no recae explícitamente sobre una autoridad en particular.

El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), de acuerdo a su ley tiene como único objetivo la estabilidad de precios. Asimismo regula el crédito, la moneda y el sistema de pagos y es el prestamista de última instancia, por lo que la estabilidad del sistema financiero no puede ser ajena a la política monetaria del banco central. (Choy & Chang, 2014, pág. 5)

Por otro lado, la Superintendencia de Banca, Seguros y de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) es la encargada de supervisar a las entidades financieras y de velar por su solvencia individual, para lo cual tiene a su cargo la regulación de los requerimientos de capital, provisiones y los límites para las operaciones. (Choy & Chang, 2014)

Por su parte, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) es el responsable de aplicar una adecuada política fiscal y

económica en general por lo que su participación en el mantenimiento de la estabilidad financiera es ineludible.

(Choy & Chang, 2014)

De lo anteriormente señalado, se puede observar que, en el Perú no existe formalmente un arreglo institucional explícito que establezca a una autoridad que se encargue de velar por la estabilidad financiera, con responsabilidades y funciones definidas. (Choy & Chang, 2014)

Por tal razón, cada una de estas instituciones deben realizar acuerdos constantes para beneficio del país y tomar acuerdos para prevenir riesgos económicos que sean producidos por constante tipo de cambio de la moneda, volatilidad, siendo necesario que estas instituciones velen con responsabilidad dentro del marco de su competencia.

Después del 2008, se fue estableciendo una coordinación entre éstas instituciones que se ha reforzado, en el contexto de la crisis financiera, es así que se han adoptado medida macro prudenciales orientadas a amortiguar el comportamiento cíclico del crédito, reducir el riesgo cambiario en los balances de los bancos, así como contrarrestar los efectos de los flujos de capital a corto plazo y evitar una excesiva volatilidad. (Choy & Chang, 2014)

2.1.3.1. LAS MEDIDAS MACRO PRUDENCIALES ADOPTADAS PARA MITIGAR CADA UNO DE ESTOS RIESGOS (CHOY & CHANG, 2014):

A. Excesivo crecimiento de crédito (Riesgo)

Un crecimiento de crédito elevado, es considerado beneficioso para las empresas y puedan financiar y expandirse en sus proyectos.

Pero cuando existe una excesiva expansión de crédito, especialmente si no es acompañado por un debido crecimiento de la actividad económica, puede resultar perjudicial. (Choy & Chang, 2014)

El rápido crecimiento del crédito puede presentar riesgos para la estabilidad macroeconómica y financiera. (Harbo Hansen & Sulla, 2013, pág. 75)

Muchas veces, esto puede poner en riesgo la solvencia de las instituciones financieras, pues los crecimientos desmesurados no resultan ser suficientes para la carga financiera.

Generalmente en estos casos, se crea un modo flexible para los prestatarios, que a largo plazo generan mayor incumplimiento, esto pone en peligro la solidez del sistema financiero.

En el caso peruano, en el año 2007 se observó un aceleramiento del crecimiento del crédito, registrándose datos al 20%, se origino una fuerte restricción del crédito y elevados niveles de morosidad, lo que desencadeno una crisis bancaria en el país.

Con la finalidad de moderar el crecimiento del crédito, se implementaron las siguientes medidas:

a) Provisiones procíclicas:

Una de las actividades fundamentales que impulsan el crecimiento económico del país, es el crecimiento de la actividad de crédito de las empresas del sector financiero.

La actividad crediticia tiende a ir de la mano con el desempeño del PBI, constituyéndose en un impulso adicional a la actividad productiva en épocas de auge, en un potencial factor más de freno en periodos menos auspiciosos. (ASBANC - Asociación de Bancos del Perú, 2014)

En el Perú, se han puesto en práctica normas en las cuales las entidades financieras crean condiciones más estrictas a sus clientes, especialmente cuando se enfrentan a escenarios desfavorables y cuando existen pérdidas potenciales.

Las provisiones procíclicas son constituidas en periodos de auge económico, sirven como un ahorro de recursos en épocas de abundancia, que serán luego liberados en tiempos de austeridad. En el Perú se estuvo activa en dos periodos año 2008 a 2009 y de 2010 a 2014; las reglas para su activación y desactivación son: (ASBANC - Asociación de Bancos del Perú, 2014)

Activación. La activación de la regla procíclica se da cuando se presenta alguna de las siguientes situaciones:

- a. El promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 30 meses pase de un nivel menor al 5% a uno mayor o igual a este umbral;*
- b. Cuando el promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 30 meses se encuentre por encima del 5% y el promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 12 meses sea mayor en 2 puntos porcentuales a este mismo indicador evaluado un año antes; y*

- c. *Cuando el promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 30 meses se encuentre por encima del 5% y hubiesen transcurrido 18 meses desde que la regla procíclica fue desactivada.*

Desactivación. Contrariamente, la regla procíclica se desactivará cuando se presente alguna de las siguientes situaciones:

- a. *El promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 30 meses pase de un nivel igual o mayor al 5% a uno menor de este umbral;*
- b. *El promedio de la variación porcentual anualizada del PBI de los últimos 12 meses sea menor en 4 puntos porcentuales que este mismo indicador evaluado un año antes.*

El establecimiento de provisiones procíclicas son un importante avance en el desarrollo macro prudencial, pues ayuda a entidades del sistema financiero puedan fortalecer su estabilidad y disminuir el estado vulnerable en que puedan encontrarse.

b) Elevación de los requerimientos de encajes:

El requerimiento de encaje se define como las reservas de activos líquidos que los intermediarios financieros deben mantener para fines de regulación monetaria por disposición del Banco Central. (BCRP, s.f.), y poder garantizar fondos suficientes para hacer frente a los retiros de sus clientes.

Gray. S, citado por (Choy & Chang, 2014), sugiere tres razones para establecer los requerimientos de encajes: i) prudencial, para proporcionar protección tanto para el riesgo de liquidez como de solvencia, ii) control monetario, a través del multiplicador monetario y el control del crecimiento del

crédito, iii) manejo de liquidez, para reducir la volatilidad de la tasa de interés de corto plazo cuando es producto de un shock de liquidez no anticipado, lo que incentiva la negociación del mercado interbancario y el desarrollo del mercado de capitales.

En Setiembre 2009, se elevaron los requerimientos de encaje para atenuar el crecimiento del crédito (Choy & Chang, 2014), el caso peruano se realizó para estabilizar el crecimiento del crédito, pero debido a la incertidumbre del mercado financiero fueron reducidos.

c) Mayores requerimientos de patrimonio efectivo por créditos de consumo e hipotecario

A partir del año 2002 con el fuerte impacto del boom inmobiliario, los créditos hipotecarios otorgados por el sistema financiero se incrementaron en mayores proporciones, es por tal motivo que, la Superintendencia de Banca y Seguros empezó a implementar estándares más estrictos en cuanto al otorgamiento de créditos, una de esas medidas es el mayor requerimiento de Patrimonio Efectivo. Los nuevos créditos tanto de consumo como los hipotecarios se desembolsaban en condiciones más estrictas y con un mayor nivel de respaldo patrimonial. (Choy & Chang, 2014)

B. Elevada Dolarización Financiera y Riesgo Cambiario Crediticio (Riesgo)

Uno de los riesgos más preocupantes que tiene todo país, y en especial las entidades financieras, es cuando los niveles de dolarización (o moneda extranjera), se elevan significativamente y eso empieza a generar desbalances cambiarios en relación a la moneda peruana (moneda nacional).

Un elevado endeudamiento en dólares en empresas y familias cuya mayoría genera ingresos en moneda nacional, puede originar incumplimientos en el pago de los préstamos y generar significativas pérdidas al sistema financiero ante una repentina depreciación del tipo de cambio. (Choy & Chang, 2014, pág. 13)

En el Perú a finales de 1980, como consecuencia de la hiperinflación que existió origino una elevada dolarización financiera, y esto origino que la moneda nacional pierda su valor y los agentes económicos busque, en activos financieros en dólares. En el año 2001, se produjo la dolarización del crédito, pues en ese entonces más del 80% del total de créditos habían sido otorgados en moneda extranjera (dólar). En este aspecto el Banco Central, empezó a estabilizar el impacto económico que se había ocasionado con metas específicas y mantener un nivel de 2,5% de inflación. Según García Escribano citado por (Choy & Chang, 2014): estabilidad macroeconómica, el efectivo manejo de los requerimientos de encajes y la introducción de otras medidas prudenciales como las provisiones procíclicas y los mayores requerimientos de capital por riesgo de crédito, han ayudado a reducir la dolarización en el Perú.

Por su parte Levy-Yeyati citado por (Choy & Chang, 2014), señala que: *si bien la dolarización se ha reducido significativamente, aún se encuentra en niveles elevados tanto en los créditos como en depósitos, lo que hace a la economía peruana más vulnerable a los factores externos. Y además sugiere que las economías dolarizadas presentan menor estabilidad en la demanda por dinero, son más propensas a sufrir crisis bancarias ante depreciaciones de la moneda local y también registran menores y más volátiles niveles de crecimiento de su actividad económica.*

C. Flujos del exterior y Volatilidad Cambiaria (Riesgo)

Las economías estables y con tasas de intereses bajas son las preferidas por inversionistas extranjeros. Estos flujos del exterior ayudan a financiar proyectos en el país, pero un excesivo crecimiento de estos flujos puede generar ciertas vulnerabilidades en la economía, a través de la formación de burbujas crediticias y la mayor volatilidad del tipo de cambio. (Choy & Chang, 2014, pág. 18)

Los flujos especulativos son los más preocupantes para el sistema financiero, y la economía en general, pues ocasionan inestabilidad debido a la volatilidad.

El carry trade se genera cuando se toma deuda en una moneda a una tasa de interés menor a la que se invierte en otra moneda. (Choy & Chang, 2014), estrategia que aprovecha la mayor tasa de interés que se paga en el mercado local respecto a la pagada en el exterior. Estos agentes se fondean en el mercado externo, luego venden sus dólares en el mercado spot y depositan el importe en soles, y a la vez se cubren de las fluctuaciones del tipo de cambio.

El Banco Central de Reserva implemento medidas con la finalidad de desincentivar el ingreso de flujos de capitales especulativos de corto plazo y evitar desbalances cambiarios (Choy & Chang, 2014) :

a) Requerimiento de mayores encajes a depósitos de no residentes:

No residentes son aquellos inversionistas individuales o corporativos cuyo centro de interés está fuera del país de referencia.

Con la finalidad de reducir la rentabilidad de los capitales extranjeros que eran convertidos a nuevos soles por el

carry trade, en abril de 2008 el BCR estableció un encaje de 40% para los depósitos en moneda nacional de los no residentes, y en julio del mismo año lo elevó a 120%, con lo cual el retorno de dichos depósitos se hizo negativo. Esto se redujo en 2009 a un 35% para amortiguar la salida abrupta de capitales de corto plazo y puedan afectar el sistema financiero (Choy & Chang, 2014, pág. 21)

b) Elevados requerimientos de encajes a adeudados externos de corto plazo

Ante el ingreso de capitales el Banco Central estableció encajes al adeudado de corto plazo de los bancos, y elevándolos gradualmente.

Los encajes a los adeudados del exterior se mantuvieron en 30% hasta febrero de 2008. Sin embargo, para evitar que las entidades financieras siguieran fondeándose en el corto plazo y así reducir su exposición a las vulnerabilidades del mercado internacional, se empezó a incrementar gradualmente el encaje a la deuda de corto plazo con el exterior, alcanzando el 49% en setiembre de 2008. (Choy & Chang, 2014, pág. 22)

c) Límites a la exposición cambiaria de las instituciones financieras

El constante tipo cambio y volatilidad, genera incertidumbre en las transacciones que realizan empresas y familias, hace necesario poder monitorear los desbalances cambiarios y poder analizar el impacto que ocasionan.

Las entidades financieras se basan en dos aspectos en cuanto a su exposición cambiaria, la posición de cambio contable y la posición de cambio global.

La primera, se calcula como la diferencia entre los activos en moneda extranjera menos los pasivos en moneda extranjera, mientras que la segunda, es la suma de la posición de cambio contable más la posición neta de derivados en moneda extranjera. (Choy & Chang, 2014, pág. 24)

La importancia radica en que ambas permitirán cuantificar el impacto el riesgo cambiario sobre el respaldo patrimonial de las entidades financieras.

Siguiendo a (Choy & Chang, 2014), señala que:

En enero de 2011, la SBS estableció un límite de 40% del PE ó hasta S/. 400 millones, el que resultase mayor, al valor absoluto de posición neta de derivados en moneda extranjera de la banca. Estos límites a la posición de derivados, así como las posteriores reducciones realizadas en octubre de 2011 t diciembre de 2012 restringen de cierta medida la posición de cambio contable, lo que incentiva el nivel de dolarización financiera.

d) Límites a la negociación de moneda extranjera de las AFP

La SBS en junio de 2010, estableció límites a la negociación de compra y venta de moneda extranjera de Administradoras del Fondo de Pensiones, debido a la volatilidad del mercado cambiario.

2.1.4. LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA Y EL ORDEN ECONÓMICO EN EL PERÚ

La empresa ha sido un factor muy importante dentro de la economía, y su influencia se ha reflejado en el ordenamiento

legal, es así que esto ha significado la importancia para el poder económico del Estado. Todo esto ha originado que existe una mayor relación entre Política, Derecho y Economía, relación que ha existido siempre pues cada de estas disciplinas no pueden funcionar aisladas.

Por tal razón, se puede decir que la Constitución es por origen y contenido, una norma económica que consagra libertades dentro de ese ámbito.

A mediados del siglo XX empezó a formarse un concepto de Constitución económica, debido a que las normas de contenido económico ya no solo regulaban la propiedad o controlar el poder fiscal, sino que se empezó a profundizar en temas relacionados a las desigualdades que existían en cuanto a ciertos actores de mercado y se advertía la necesidad de protegerlos, así como también nivelación en poder establecer un orden social justo y una economía eficiente.

Es así que a los tradicionales derechos civiles y políticos se suman los derechos económicos y sociales. La constitución ya no es más un mero estatuto de poder político, es hora de un auténtico instrumento legal de control de todo tipo de poder, y en especial del poder económico del Estado y de los propios particulares. (Gutierrez Camacho, 2013, pág. 15)

Esto ha significado un gran avance en el desarrollo constitucional, pues en la actualidad el hombre no puede vivir desligado del mercado, sus necesidades básicas las satisface por medio de transacciones económicas, relaciones de mercado como la educación, salud, formación profesional, por esa razón no se podía desvincular las relaciones y los derechos económicos.

- **Orden Público Económico**

Todos los países en algún momento de su historia, se han visto frente a situaciones que ponen en riesgo su estabilidad económica, su estabilidad política y social. Cuando se presentan este tipo de situaciones, el objetivo es poder adoptar medidas que permitan enfrentar y poder regularizar la situación del país.

Las situaciones de crisis se pueden presentar por hechos externos o internos, que implican un riesgo para el Estado, y éste debe actuar tomando en cuenta el aspecto económico, político y social, pues así como se explicó anteriormente, es casi imposible poder desintegrarlos, de modo que el aspecto social puede verse reflejado en el orden público y económico porque el Estado en ocasiones puede verse afectado por malos manejos económicos, y es ahí donde se actúa teniendo en cuenta principios, valores y derechos fundamentales que debe respetar el Estado para afrontar cualquier problema que se presente.

El orden público económico está compuesto por reglas básicas que inspiran y gobiernan la organización y funcionamiento económico de cada país. El propósito de todo orden público económico es hacer posible el intercambio económico, generando confianza y seguridad a los actores del mercado, tratando que dicho intercambio se haga en lo posible en un escenario de equilibrio en las relaciones entre las personas y entre éstas y el Estado. (Gutierrez Camacho, 2013, pág. 19)

Como señala Díez-Picazo, citado por (Gutierrez Camacho, 2013), *“existe una Constitución económica que está*

contenida dentro de la Constitución Política (...). Sin embargo, existe también una “Constitución económica” más profunda, que no se refleja necesariamente en la Constitución política, pero que comprende un conjunto de principios y de líneas de inspiración sobre las cuales la actividad económica de la sociedad se desarrolla. Es a este conjunto de principios al que llamamos en sentido estricto orden público económico”

Por su parte José Luis Cea Egaña señala que es: “el conjunto de principios y normas jurídicas que organizan la economía de un país y facultan a la autoridad para regularla en armonía con los valores de la sociedad formulados en la Constitución” y que comprende “el conjunto de principios, normas y medidas jurídicas, en sus diversas jerarquías y especies, dirigido a organizar y regular ese aspecto de la convivencia humana, incluyendo la dirección, promoción y control de él, tanto como la penalidad de sus transgresiones (Pereira Freres, 2008)”

- **Función del orden público económico**

El orden público opera de modo instrumental, es decir, como un conjunto de figuras legales que permiten defender los principios, intereses generales, utiliza la irrenunciabilidad de derechos y deberes para proteger a quienes en la sociedad o en el mercado se encuentran en situaciones de desigualdad.

La importancia del orden público económico, reside en que con él se fijan los derechos económicos fundamentales, pues una vez delimitados los derechos económicos fundamentales puede afirmarse que existe un verdadero

ordenamiento legal. A su vez que también es un instrumento de protección de los intereses generales y particulares, frente a los excesos de los poderes públicos. (Gaceta Jurídica, 2013)

2.1.5. DERECHO A LA LIBERTAD DE TRABAJO, COMERCIO E INDUSTRIA EN LA CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL PERÚ

a. El derecho a la libertad de trabajo:

La constitución establece en su artículo 59°: ***el estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria.***

Expediente: 1124-2001-AA: *El contenido esencial de este derecho implica dos aspectos: por un lado, el de acceder a un puesto de trabajo; y por otro, el derecho a no ser despedido sino por causa justa.* (Tribunal Constitucional , 2001)

La inclusión de la libertad de trabajo en el presente artículo, junto a la libertad de empresa, obedece a que el trabajo es un elemento inevitable en toda organización empresarial, comercial e industrial. Garantizando el poder decidir: “en qué se trabaja, con quien se trabaja, y hasta cuando se trabaja” (Milian, Roales, Solano, Velasquez, & Yzaguirre, 2008, pág. 73)

b. El derecho a la libertad de empresa:

La constitución establece en su artículo 59°: ***el estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria.***

Partiendo de este enunciado el estado garantiza a toda persona emprender una actividad económica y así poder generar dinero y prosperidad, para sí mismo y en general; en

este sentido el Estado no puede imponer medidas que impidan el accionar empresarial.

La libertad de empresa consiste en la facultad de poder elegir y obrar, según propia determinación en la organización y desarrollo de una unidad de producción de bienes o prestación de servicios, para satisfacer la demanda de los consumidores o usuarios. (García Toma, 1998)

En la *STC N° 3330-2004-AA/TC*: La libertad de empresa se manifiesta como el derecho de las personas a elegir libremente la actividad ocupacional o profesional que desee o prefiera desempeñar, disfrutando de su rendimiento económico y satisfacción espiritual. (Tribunal Constitucional, 2005)

En STC N.º 01405-2010-PA/TC:

Cuando el artículo 59º de la Constitución reconoce el derecho a la libertad de empresa está garantizando a todas las personas una libertad de decisión no sólo para crear empresas (libertad de fundación de una empresa), y por tanto, para actuar en el mercado (libertad de acceso al mercado), sino también para establecer los propios objetivos de la empresa (libertad de organización del empresario) y dirigir y planificar su actividad (libertad de dirección de la empresa) en atención a sus recursos y a las condiciones del propio mercado, así como la libertad de cesación o de salida del mercado. (Tribunal Constitucional, 2010)

Es importante acotar que, la libertad de empresa está integrado por facultades jurídicas que hacen realidad las libertades que tiene derecho toda persona para poder desarrollarse dentro del marco empresarial: (Gaceta Jurídica, 2013)

- Libertad de creación de empresa: consiste en la facultad

de toda persona en poder iniciar actividades económicas en cualquiera de las modalidades que el Derecho permita, siempre que no alteren el orden público y las buenas costumbres.

- Libertad de inversión: es imposible pensar en una empresa sin un mínimo de inversión en patrimonio económico, por tal razón, el Estado garantiza el derecho de las personas que deciden destinar su capital a cierto sector económico de acuerdo a sus intereses. *La libertad de empresa implica también la posibilidad de retirar el capital invertido cuando el propietario lo considere oportuno, bajo las modalidades de ley.* (Gaceta Jurídica, 2013)
- Libertad de acceso al mercado: uno de los derechos que se le reconoce a todo empresario es que pueda ingresar libremente al mercado, sin disposiciones que obstaculice el acceso, y que puedan limitar la entrada de competidores al mercado, pero que prime siempre el beneficio al consumidor y que no se generen pérdidas.
- Libertad de organización: consiste en la facultad que se le otorga al empresario para determinar sus objetivos empresariales y, en función de ellos, decidir la manera de combinar los elementos materiales e inmateriales de la empresa.
- Libertad de gestión: dentro de este aspecto, se exige autonomía en la conducción de la empresa en el más amplio sentido, de suerte que el Estado no pueda imponer métodos de gestión o comportamientos destinados a favorecer resultados.
- Libertad de transferencia de empresa: es la facultad del empresario de vender su producto o servicio.
- Libertad de cierre de empresa: así como toda persona

tiene derecho a crear su empresa, también se da la posibilidad de que pueda abstenerse de hacer empresa o dejar de hacerla.

El Tribunal Constitucional en el Exp. 3320-2004 – AA (Tribunal Constitucional, 2004), determino que: *el contenido de libertad de empresa está determinado por cuatro tipos de libertades:*

- *En primer lugar, la libertad de creación de empresa y de acceso al mercado significa libertad para emprender actividades económicas, en el sentido de libre fundación de empresas y concurrencia al mercado.*
- *En segundo término, la libertad de organización contiene la libre elección del giro u objeto social, nombre, denominación o razón social, domicilio, tipo de empresa o de sociedad mercantil, facultades a los administradores, políticas de precios, créditos y seguros, contratación de personal y política publicitaria, entre otros.*
- *En tercer lugar, ésta la libertad de competencia, entendida como el derecho de toda empresa de acceder al mercado en igualdad de condiciones.*
- *En último término, la libertad para cesar actividades empresariales, disponiendo el cierre o la cesación de las actividades de la misma cuando lo considere más oportuno, respetando las normas laborales, tributarias y otras.*

c. El derecho a la libertad de comercio

• El Comercio en el Periodo Republicano

En el Perú, desde inicios de la República, el concepto de comercio tomo vital importancia, en aspectos de regulación

económica. Afirma Martín Mateo, citado por (Kresalja & Ochoa, 2009):

“el comercio como intercambio de bienes ha sido un factor decisivo en la evolución histórica, impulsa el progreso económico, hace posible la división del trabajo en una sociedad compleja y facilita el ejercicio de la democracia y el respeto de los derechos fundamentales”.

Es así que, entre 1821 y 1826 se expiden cinco reglamentos de Comercio: (Kresalja & Ochoa, 2009, págs. 534-535)

- *El Reglamento de comercio e el provisorio de 2821 dictado por San Martín: preveía condiciones para la libre entrada en los puertos del Callao y Huanchaco a todo buque amigo o neutral procedente de Europa, Asia, África o América.*
- Reglamento de Comercio de corte liberal de 1826: inspirado por el Ministerio de Hacienda, José de Larrea y Loredo.
- Reglamento de 6 de junio de 1826 estableció el principio de libertad e igualdad para todas las naciones, declaró la libertad de importación para productos que eran considerados indispensables para el desarrollo del país, gravó otros artículos que se producían en escala suficiente para su propio consumo y se reiteró la abolición de las aduanas interiores, y no dejó subsistentes salvo las fronteras marítimas.
- Reglamento de Comercio de 6 de noviembre de 1833: tuvo como inspiración la ley del 13 de junio de 1828 “Ley

de Prohibiciones”, que cerró en absoluto el ingreso de mercancías extranjeras similares a la producción nacional, tuvo una vigencia breve pues fue suspendido el 8 de marzo de 1834, por un decreto que restablecía el Reglamento del 6 de junio de 1826.

- Reglamento de Comercio que fue promulgado el 30 de noviembre de 1840: basado en principios más liberales.

En América Latina, en el siglo XX, después de los años 30 se derrumbó todo lo que era el sistema de comercio, pagos y el patrón de oro debido a la depresión económica. *El derrumbe del comercio internacional y los precios de los productos primarios de exportación plantearon problemas sin precedentes en América Latina.* (Kresalja & Ochoa, 2009, pág. 535)

En los años 40 se propuso insertar a los países latinoamericanos en el mercado internacional, para dar inicio a una integración latinoamericana.

En el Perú, la industrialización por sustitución de importaciones y de mercado interno protegido empezó tardíamente durante el primer gobierno de Belaunde (1963-1968) y se radicaliza, tanto en términos de protección al mercado interno como del grado de intervención del Estado en la economía en la primera fase del Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada, que presidió el general Juan Velasco (1968-1975).

En la constitución de 1979, en su artículo 117: “el comercio exterior es libre (...), el Estado promueve la cooperación

entre los pueblos para alcanzar un orden económico internacional justo”.

- **Derecho a la libertad de comercio en la constitución de 1993**

La constitución establece en su artículo 59°: ***el estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria.***

Según (Kresalja & Ochoa, 2009), debe ser entendida como:

“una libertad de intercambio o tráfico de bienes y servicios destinados a satisfacer la demanda de los consumidores, además prevé que su ejercicio no debe ser lesivo a la moral, salud ni seguridad pública, y que los límites siempre serán en tutela del interés general”.

En ese sentido según (Milian, Roales, Solano, Velasquez, & Yzaguirre, 2008, pág. 73) Tal libertad presupone el atributo de poder participar en el tráfico de bienes lícitos, así como dedicarse a la prestación de servicios al público.

La libertad de comercio se entiende como la capacidad que el Estado reconoce a los particulares para intercambiar bienes y servicios de manera onerosa y con propósito de lucro. Del tráfico mercantil, es decir de las transacciones que realizan los operadores en el mercado. (Gaceta Jurídica, 2013, pág. 54)

La libertad de comercio e industria es uno de los derechos considerados clásicos en el régimen constitucional y que,

ideológicamente, corresponde al liberalismo clásico más puro. Hauriou, citado por (Rubio Correa, 1978, pág. 2) por ejemplo, la considera una de las libertades primarias de la vida civil señalando:

“el grupo de libertades primarias comprende; la libertad de empresa, es decir, la libertad de comercio y de la industria. Este grupo de libertades primarias que ha aparecido, efectivamente, en un primer momento de la historia, se refiere, sobre todo, a la realización del destino personal. Son las libertades necesarias de un hombre que desea solucionar su vida en el plano material”

2.1.6. ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO

2.1.6.1. CONTEXTO HISTÓRICO

En mayo de 1945, Alemania, el régimen nazi, y las consecuencias de la guerra, dejaron huella, el país se encontraba en ruinas, los alimentos, los bienes, favorecía el trueque y el mercado negro, existían vales y los alimentos estaban escasos.

Su moneda se había devaluado, posteriormente, se acuñó una nueva moneda *el marco alemán*, hubo entonces una reforma monetaria, luego se entregaron la nueva moneda, al mismo tiempo se limitó el racionamiento de los alimentos diarios.

Después de la reforma, cambiaron las cosas para Alemania, pues había más cosas que comprar, se eliminó el control de precios y la racionalidad de cosas, dio luz a la economía social de mercado, todas las personas podían alcanzar el bienestar a partir de su propio esfuerzo, las producciones de bienes cotidianos se incrementaron. En 1948, se crearon los fundamentos

para una moneda económica estable.

Ludwing Erhard (1897-1977), es considerado el gran impulsor de la aplicación práctica de la Economía Social de Mercado. Como ministro de economía su influencia fue decisiva en la concepción de la reforma monetaria y económica alemana de 1948, quien libero el racionamiento de guerra y creo una nueva moneda, constituyéndose una base de implementación para la economía social de mercado. (Resico, 2011)

Los políticos de ese entonces, buscaban un enfoque dirigido a un mejor ordenamiento de la economía, que se base en principios económicos, instituciones, condiciones sociales y sobre todo éticas, que conlleven a un mejor escenario político y económico, pues los modelos económicos existentes generaban caos y disconformidad en la población.

Además de Müller-Armack, Wilhelm Röpke (1899-1966) y Alexander Rüstow (1885-1963), y los integrantes de la Escuela de Friburgo, en particular Walter Eucken (1891-1950), Leonhard Miksch (1901-1950), Franz Böhm (1895-1977), fueron los primeros propulsores de la Economía Social de Mercado y representantes de lo que se denominó humanismo económico y social. Este movimiento intelectual, que se nutrió de la resistencia contra el régimen nazi. (Resico, 2011)

2.1.6.2. RECEPCIÓN DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO EN EL PERÚ

Una economía social de mercado parte de dos presupuestos; por un lado, la creencia de que el mercado es el mejor invento para el desarrollo y funcionamiento de la economía; la segunda, referida a que, si bien el

mercado puede orientar la economía, no crea necesariamente justicia. Tener un modelo en el que la economía sea totalmente libre sin límite alguno, crearía más desigualdades, es por eso que una economía social de mercado postule que en situaciones de desigualdad el Estado deberá regular la libertad de mercado.

Lo que persigue una economía social de mercado, es tener un mercado eficiente y una sociedad justa, y para poder llegar a este equilibrio, es necesario la participación del Estado, pero en forma restringida, estableciendo reglas de juego de acuerdo a las cuales operará el mercado y los agentes económicos, reglas que no podrán exceder los límites impuestos por la propia Constitución, ni violar las libertades económicas que en ella se consagran. (Gutierrez Camacho, 2013, pág. 24)

En materia económica, la Constitución no se refiere, en ningún caso, a la libertad absoluta, sino por el contrario, se reafirma el rol del Estado como orientador del desarrollo del país. Es decir, que permite canalizar iniciativas a sectores prioritarios, pero no puede impedir la iniciativa privada.

El Tribunal Constitucional ha desarrollado su concepción sobre el régimen económico del Estado en la sentencia recaída en el Expediente N° 008-2003-AI-TC (Roberto Nesta Brero en representación de 5728 ciudadanos contra el artículo 2 del Decreto de Urgencia 140-2001):

“Las nuevas funciones del Estado moderno tienen que ver con aspectos económicos, sociales, políticos y jurídicos:

a) *Supuestos económicos: La economía social de mercado es una condición importante del Estado social y democrático de derecho. Por ello debe ser ejercida con responsabilidad social y bajo el presupuesto de los valores constitucionales de la libertad y la justicia. A tal efecto está caracterizada, fundamentalmente por tres elementos siguientes:*

- 1. Bienestar social: lo que debe traducirse en empleos productivos, trabajo digno y reparto justo del ingreso.*
- 2. Mercado libre: lo que supone, por un lado, el respeto a la propiedad, a la iniciativa privada y a una libre competencia regida, prima facie, por la oferta y la demanda en el mercado; y por otro lado, el combate a los oligopolios y monopolios.*
- 3. Un Estado subsidiario y solidario, de manera tal que las acciones estatales directas aparezcan como auxiliares, complementarias y temporales.*

En suma, se trata de una economía que busca garantizar que la productividad individual sea, por contrapartida sinónimo de progreso social.

El Tribunal se pronuncia sobre el principio de subsidiariedad del Estado estableciendo lo siguiente:

“El principio de subsidiariedad surge en el constitucionalismo moderno como una técnica decididamente útil para lograr la pacificación social o la resolución de los conflictos mediante el respeto absoluto de los derechos y libertades individuales, y tienen como fin la reestructuración del equilibrio entre lo público y lo

privado según una adecuada flexibilización que acentúa la concepción democrática del ordenamiento estatal. (...) el principio de subsidiariedad no pone en discusión el papel y la importancia del Estado; por el contrario, se orienta a valorarlo, procediendo a una redefinición y a una racionalización de los roles en la dinámica de las relaciones entre el Estado y los ciudadanos, entre lo público y lo privado”.

Es por eso que el Estado deberá crear condiciones para garantizar un adecuado equilibrio, y en el plano económico ha de darse entre la libertad de mercado y el interés general.

Pfaller, citado por (Gutierrez Camacho, 2013, pág. 24): “el concepto de economía social de mercado reconoce explícitamente que ni siquiera un mercado altamente eficiente satisface todas las necesidades de una sociedad. Es por ello que no solo le atribuye al Estado el derecho, sino incluso la obligación de intervenir activamente donde quiera que se produzca un menoscabo de intereses sociales legítimos. Esta obligación de intervenir abarca tres aspectos: restricción de la libertad del mercado, compensación de fallas del mercado, corrección de resultados generados por el mercado.”

Un sistema de economía social de mercado marca pautas claras a la actuación del Estado; en primer término, renuncia a competir con los particulares en la actividad económica, se abstienen de participar en la formación de los precios, aunque asume la protección de los actores más débiles del mercado (consumidores); y por último se constituye en el garante de la seguridad económica de todos los ciudadanos. Como señala (Gutierrez Camacho, 2013, pág. 25) : no debe

llevarnos a confundir el rol del Estado, este no busca el bienestar de todos los ciudadanos sino garantiza que todos puedan alcanzar dicho bienestar. No es su función crear riqueza, sino facilitar que los particulares la generen, y que lo hagan a través del mercado. Su rol consiste en tutelar que el mercado funcione, y que cumpla su función de distribución.

2.1.6.3. CARACTERÍSTICAS: (KRESALJA & OCHOA, 2009, PÁG. 353)

- El mercado y la competencia no deben ser concebidos como privilegio de los empresarios, sino como elementos para garantizar la libertad de los consumidores, empleadores y trabajadores y también como instrumentos para aumentar el rendimiento.
- Sus funciones pueden peligrar por la formación de carteles y la concentración del poder económico.
- El mercado y la competencia funcionan de manera óptima cuando el Estado establece normas claras e inequívocas por intermedio de su sistema monetario y su ordenamiento jurídico, y no interviniendo en el proceso económico de manera permanente.
- Mantener un Estado fuerte e independiente de los grupos de poder económico. A ello debe sumarse un aparato administrativo y judicial independiente y libre de corrupción.
- Su práctica se refuerza por dos principios: el de solidaridad, que exige un equilibrio político social y la promoción del bien común, y el de subsidiariedad, en virtud del cual lo que el individuo puede hacer por propia iniciativa no debe hacerlo la comunidad o el Estado.

Por lo tanto, hablar de un modelo de economía social de mercado, es reconocer a la competencia como parte esencial del sistema, es decir que todos tengan las mismas oportunidades, tanto empresario como consumidores, que exista un equilibrio para la satisfacción de los particulares.

2.1.7. POLÍTICA ECONÓMICA

Un tema bastante importante que influye en la tasa del crecimiento económico, es la política económica, la cual tendrá relación directa con los aspectos como la tecnología, la relación capital-producto, educación, etc. Por lo que mientras la política económica promueva con mayor incidencia en los aspectos mencionados va a producir condiciones innovadoras, modernización productiva, y esto generará una mayor producción.

Las políticas económicas impactan sobre la relación del canal de intensidad del capital y la inversión, los aumentos de capital pueden reflejar no solo un mayor grado de modernización, sino también la importancia creciente, que en total tiene la inversión. Es importante conocer la influencia de la orientación de las inversiones, debido a que: pueden generar crecimiento desequilibrado desde el punto de vista sectorial, generando a su vez, desigualdades de ingreso que, a su turno, afectaran la sostenibilidad del crecimiento. (Jimenez, 2011, pág. 750)

La política económica influye diversos aspectos: se encuentran la política macroeconómica, la política comercial, política social, entre otras.

2.1.7.1. POLÍTICA MACROECONÓMICA

La macroeconomía se centra en el análisis de las

fluctuaciones del producto (generalmente considerados fenómenos de corto plazo), y la teoría del crecimiento estudia la evolución del producto potencial, es decir, de la tendencia de largo plazo del producto. En tal sentido señala (Jimenez, 2011) que: *la política macroeconómica, altera los incentivos en la economía y por lo tanto influye en las decisiones de consumo y ahorro, diseñada originalmente pensando en el corto plazo, afecta a las variables económicas en el largo plazo.*

Siguiendo la idea de (Jimenez, 2011), existen dos visiones respecto a las fluctuaciones de la economía, por un lado, se considera que, la economía es inestable y está expuesta a shocks de oferta y demanda, por lo que la política macroeconómica debe estabilizar la economía evitando consecuencias adversas en el nivel de precios, actividad y empleo; y por otro lado, otros economistas consideran que la economía es estable y que son las malas políticas económicas las que ocasiona las fluctuaciones, para este segundo grupo, las autoridades pueden generar mayor daño a la economía que los socks externos.

Desde una perspectiva amplia, la política macroeconómica, son aspectos primordiales la estabilidad de precios, estabilidad cambiaria, estabilidad real, el crecimiento del producto y el logro del empleo. (Jimenez, 2011)

2.1.7.1.1. INDICADORES ECONÓMICOS:

Los indicadores económicos, sirven para poder indicar o analizar una situación determinada sobre el aspecto económico, dentro de un tiempo determinado.

En un modelo de economía social de mercado, lo que se busca, es que, el mercado funcione sin distorsiones y sin actores económicos con un poder que haga imposible el libre juego, y permita que todas las personas puedan tomar libremente sus decisiones económicas. Pero en algunas ocasiones el propio estado, se comporta como un agente distorsionador del mercado, y es aquí donde se aclara la limitación que la Constitución lo impone al Estado en cuanto a su accionar económico.

Los indicadores representan importantes herramientas para la toma de decisiones ya que transmiten información científica y técnica que permite un análisis de la realidad económica y social. Resultando así fundamentales para evaluar y predecir tendencias de la situación del país en su conjunto o de una región en lo referente a las cuestiones económicas y sociales, así como para valorar el cumplimiento de las metas y objetivos fijados en las políticas de gobierno. Por ello cumplen una función activa en el mejoramiento de los procesos de formulación, rediseño, seguimiento y monitoreo las de políticas públicas. (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

Los principales indicadores son:

A. INFLACIÓN

Aumento persistente del nivel general de los precios de la economía, con la consecuente pérdida del valor adquisitivo de la moneda. Se mide generalmente a través de la variación del índice de precios al consumidor. (Banco Central de Reserva, s.f.)

La inflación afecta la capacidad de consumo de las familias, los niveles socioeconómicos bajos se ven

más afectados, pues la canasta de consumo sube y no tienen ahorros para compensar la subida de precios.

B. TIPO DE CAMBIO

Desde la adopción de regímenes cambiarios relativamente flexibles en los primeros años de la década de los setenta del Siglo XX, se han registrado episodios de extrema volatilidad en los tipos de cambio bilaterales, y extensos y persistentes desequilibrios internacionales, que han motivado un renovado interés por la comprensión de los mercados cambiarios. (Sosvilla Rivero, 2011)

En opinión del mismo autor éstos mercados constituyen uno de los mercados financieros más importantes del mundo, tanto por su volumen de comercio diario como por su incidencia en el comportamiento de otros mercados, sean de activos financieros o de bienes y servicios

El concepto tipo de cambio sugiere una idea relativa al cambio que define el valor nominal relativo en moneda. En ese sentido el tipo de cambio importara la cantidad de nuevos soles que se pueden intercambia por un dólar.

Según el artículo “Una mirada a la evolución del tipo de cambio” por (Fénix, 2012), señala que: *el tipo de cambio entre el nuevo sol respecto al dólar de los Estados Unidos es una de las principales variables económicas en el Perú. Para el Estado constituye un instrumento de la política monetaria para controlar la inflación.*

Esto también tiene gran incidencia en el sector

empresarial pues gran cantidad de bienes o servicios que integran el proceso comercial están conformados por productos que se importan o exportan, y las transacciones, así como sus patrimonios se encuentran expresados en dólares.

Por lo que se puede decir, que el tipo de cambio es un indicador de la proporción que existe entre el valor de una moneda y otra.

Por ejemplo, una empresa peruana vende productos a una empresa extranjera, deseará cobrar en soles, por lo que la empresa extranjera deberá comprar soles y utilizarlos para pagar al fabricante peruano. Las personas y empresas que quieren comprar monedas extranjeras deben acudir al mercado de divisas, es ahí donde se determina el precio de las monedas expresadas en moneda nacional, a esto se le llama el tipo de cambio.

C. PRODUCCIÓN

- Producto Bruto Interno

El Producto Bruto Interno es un indicador vinculado a la producción dentro de un determinado territorio, esto se ve reflejado en el incremento del consumo, y en la capacidad de adquisición de las personas.

Producto se refiere a valor agregado; interno se refiere a que es la producción dentro de las fronteras de una economía; y bruto se refiere a que no se contabilizan la variación de inventarios ni las depreciaciones o apreciaciones de capital. (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

Existen tres métodos teóricos equivalentes de calcular

el PBI (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.):

- Método del Gasto: El PBI es la suma de todas las erogaciones realizadas para la compra de bienes o servicios finales producidos dentro de una economía, es decir, se excluyen las compras de bienes o servicios intermedios y también los bienes o servicios importados.
- Método del Ingreso: El PBI es la suma de los valores agregados de las diversas etapas de producción y en todos los sectores de la economía. El valor agregado que agrega una empresa en el proceso de producción es igual al valor de su producción menos el valor de los bienes intermedios.
- Método del Valor Agregado: El PBI es la suma de los ingresos de los asalariados, las ganancias de las empresas y los impuestos menos las subvenciones. Las diferencias entre el valor de la producción de una empresa y el de los bienes intermedios tiene uno de los tres destinos siguientes: los trabajadores en forma de renta del trabajo, las empresas en forma de beneficios o el Estado en forma de impuestos indirectos, como el IVA.

Se debe tener en cuenta que la producción se mide en términos monetarios, por esto, la inflación puede hacer que la medida nominal del PBI sea mayor de un año a otro y que sin embargo el PBI real no haya variado. Para solucionar este problema se calcula el PBI real deflactando el PBI nominal a través de un índice de precios, más concretamente, se utiliza el deflactor del PBI, que es un índice que incluye a todos los bienes producidos.

Para realizar comparaciones internacionales, se suele calcular el PBI en dólares. Obviamente, ésta medida se ve muy afectada por las variaciones del tipo de cambio, ya que el tipo de cambio suele ser muy volátil.

La diferencia entre el PB y el PN es la depreciación del capital, el Producto Bruto no tiene en cuenta la depreciación del capital mientras que el Producto Neto sí la incluye en el cálculo. (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

D. DEMANDA INTERNA

Demanda por los bienes y servicios producidos en un país. Los componentes de la demanda interna son el consumo (privado y público) y la inversión (privada y pública). También se le denomina absorción o gasto doméstico. (Banco Central de Reserva, s.f.)

2.1.7.1.1.1. Sector Externo

A. BALANZA COMERCIAL

Dentro de la balanza de pagos, registra el intercambio de mercancías de un país con el resto del mundo. Su saldo es la diferencia entre los ingresos por exportaciones y los gastos por importaciones. (Banco Central de Reserva, s.f.)

Recoge el intercambio de bienes con el resto del mundo, tanto compras como ventas de bienes al exterior.

- **Saldo Balanza de bienes** = Exportaciones de Bienes
- Importaciones de Bienes

- **Balanza de Servicios:** Intercambio de servicios con el resto del mundo.

En la balanza de pagos, registra las transacciones de servicios de un país con el resto del mundo. Su saldo es la diferencia entre el valor de las exportaciones y las importaciones de servicios como: transportes, viajes, comunicaciones, seguros y reaseguros y otros servicios. (Banco Central de Reserva, s.f.)

- **Saldo Balanza de Servicios** = Exportaciones de Servicios - Importaciones de Servicios

B. EXPORTACIONES

Dentro de un contexto de globalización, es indispensable el movimiento del sector exportador de un país, pues a través de éste se genera crecimiento y generar empleo.

Exportación es cualquier bien o servicio enviado a otra parte del mundo, con propósitos comerciales. La exportación es el tráfico legítimo de bienes y/o servicios nacionales de un país pretendidos para su uso o consumo en el extranjero. Los productos peruanos de exportación son, principalmente, productos mineros, confecciones y textiles, productos pesqueros, productos agrícolas, productos agroindustriales, productos químicos, gas natural, entre otros. (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

Consiste también en el Registro de la venta al exterior de bienes o servicios realizada por una empresa residente dando lugar a una transferencia de la propiedad de los mismos (efectiva o imputada). (Banco Central de Reserva, s.f.)

Las exportaciones se clasifican en (Gonzales

Montenegro, 2007):

- **SEGÚN SU TRANSACCIÓN**

Exportación Comercial: surge como consecuencia de una transacción de negocios entre ambas partes, en la cual se efectúa un pago por los productos exportados.

Exportación No Comercial: en estos casos no existe una transacción de negocios definida, el valor es generalmente bajo.

- **SEGÚN SU PERMANENCIA**

Exportación definitiva: es el régimen aduanero aplicable a las mercancías que salen para su uso y consumo definitivo.

Exportación temporal: consiste en la salida de la mercancía para en un plazo con la condición que regrese al país se opere alguna operación de reembarque.

- **POR EL PRODUCTO**

Por el producto tradicional: Productos de exportación que históricamente han constituido la mayor parte del valor de nuestras exportaciones. Generalmente tienen un valor agregado menor que el de los productos no tradicionales. Están definidos en la lista de exportaciones tradicionales del Decreto Supremo 076-92-EF. Con excepción del gas natural que, a pesar de no aparecer en dicha lista, se considera como un producto tradicional. (Banco Central de Reserva, s.f.)

Se refiere básicamente a materias primas o insumos como: oro en bruto, harina de pescado sin desgrasar,

plata en bruto sin alear, aceite crudo de petróleo.

Producto no tradicional: Productos de exportación que tienen cierto grado de transformación o aumento de su valor agregado, y que históricamente no se transaban con el exterior en montos significativos. Legalmente, son todos los productos no incluidos en la lista de exportaciones tradicionales del Decreto Supremo 076-92-EF. (Banco Central de Reserva, s.f.)

- **SEGÚN EL TRÁMITE LEGAL**

Producto de exportación restringida: aquellos productos que requieren de un permiso especial para poder salir del país, como por ejemplo huacos, para lo cual se deben tramitar el permiso especial en el Instituto Nacional de Cultura.

Producto de exportación prohibida: aquellas mercancías que por ningún motivo pueden salir del territorio nacional, por ejemplo, productos pirotécnicos.

- **VENTAJAS DE LAS EXPORTACIONES:**

- Las exportaciones significan una forma de crecimiento y consolidación de cualquier empresa, sobre todo si hay competencia en el mercado.
- Se mejora la programación de producción.
- Las condiciones de las empresas exportadoras mejoran en relación con los proveedores, bancos y clientes.
- Existen menos probabilidades de fracaso de un negocio en comparación con las empresas que no exportan.
- Desde un punto de vista a nivel macroeconómico,

la exportación de bienes y servicios resulta positiva para la balanza comercial, cuenta corriente y de pagos, además de ingresos en la economía en general y de los exportadores, pues genera el incremento de demanda de los productos exportados.

C. IMPORTACIONES

Las importaciones pueden ser cualquier producto o servicio recibido dentro de la frontera de un Estado con propósitos comerciales. Son generalmente llevadas a cabo bajo condiciones específicas.

Las importaciones permiten a los ciudadanos adquirir productos que en su país no se producen, o más baratos o de mayor calidad, beneficiándolos como consumidores. El Perú Importa bienes de consumo (duradero y no duradero), insumos (para agricultura e industria y combustibles) y bienes de capital (materiales de construcción, para agricultura, para industria y equipos de transporte). (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

Es también la adquisición de bienes o servicios procedentes de otro país. El registro puede aplicar también a capitales o mano de obra, etc. Registro de la compra del exterior de bienes o servicios realizada por una empresa residente que da lugar a una transferencia de la propiedad de los mismos (efectiva o imputada).

En los cuadros de la Nota Semanal, las importaciones se clasifican según su uso o destino económico en bienes de consumo, insumos, bienes de capital e importaciones de otros bienes. (Banco Central de Reserva, s.f.)

- Importación de bienes de capital: Compra de bienes de capital procedentes del exterior. Los bienes de capital son aquellos activos físicos disponibles para ser utilizados en la producción corriente o futura de otros bienes y servicios. No están destinados a satisfacer directamente las necesidades de consumo. (Banco Central de Reserva, s.f.)
- Importación de bienes de consumo: Compra del exterior de cualquier mercadería con carácter permanente, definitivo, para su uso y consumo. Estos bienes de consumo importados satisfacen directamente una necesidad como: alimentos, bebidas, habitación, servicios personales, mobiliario, vestido, ornato, etc. Constituyen lo opuesto a bienes de producción o de capital. (Banco Central de Reserva, s.f.)
- Importación de insumos: Compra de bienes procedentes del exterior que incorporan al proceso productivo las unidades económicas y que, con el trabajo de obreros y empleados y el apoyo de las máquinas, son transformados en otros bienes o servicios con un valor agregado mayor. (Banco Central de Reserva, s.f.)

Si bien es cierto la importación consiste en la actividad de comprar un bien que proviene del extranjero, esto debe significar introducirlo al país de manera legal contando con requisitos establecidos y procedimientos regidos por la aduana y pago de derechos establecidos por ley, porque de lo contrario configuraría supuestos de tráfico ilícito o contrabando.

El objetivo de las importaciones es conseguir materias

primas, maquinarias, tecnología o servicios inexistentes en el país del emprendedor o mejorar la calidad en servicios o productos.

- VENTAJAS:

Entre sus ventajas se puede destacar:

- En el caso de países en desarrollo como es el Perú, es necesario alcanzar un nivel internacional de calidad, a través de adquisición de maquinarias, materia prima, procesos, creando condiciones óptimas tanto para el país, como para poder exportar.
- En muchas ocasiones favorecería adquirir a precios bajos maquinarias que fabricarlas, ya que los costos de fabricación pueden ser muy altos.
- Acceder a bienes que se producen en el país en condiciones de baja calidad o desfavorables.
- Crea mejores condiciones para la competencia.
- Permiten un mejoramiento en la balanza comercial.

Según (Gastañadui Benel, 2005), las razones para importar son:

- Seguir dentro del mercado, operando con bienes, y así continuar con el aprovisionamiento de insumos y/o bienes.
- Obtener ganancias, ya sea por mayores márgenes comerciales o reducción de costos de producción.

Finalmente dentro del contexto internacional, es importante que el país, se encuentre en constante desarrollo y para esto genere crecimiento a través de transacciones internacionales, será beneficioso para reducir márgenes de pobreza, impulsar la competitividad y eficiencia entre las empresas, y esto indudablemente tendrá un efecto positivo en la sociedad.

D. DEUDA PÚBLICA

Pasivos reconocidos por el sector público frente al resto de la economía y el mundo pendientes de pago, generados por operaciones del sector público en el pasado.

Se clasificada en:

- **Deuda Externa:**

Se refiere a la deuda contraída con no residentes por parte de un país, sector o unidad, que exigen al deudor el pago de intereses y/o principal en un momento futuro. Las estadísticas de la deuda externa, que incluyen datos sobre los pagos del servicio de la deuda, se utilizan en el análisis de vulnerabilidad a problemas de solvencia y/o liquidez. Son útiles para el análisis macroeconómico general, para las negociaciones de reprogramación de deuda y para hacer estimaciones de flujos internacionales de divisas. (Banco Central de Reserva, s.f.)

- **Deuda Interna**

Aquella deuda contraída en el mercado doméstico con agentes económicos residentes en el país, a través del crédito neto con el sistema bancario, la emisión de Bonos y letras del Tesoro Público y la deuda flotante (gasto devengado pendiente de pago y documentos valorados por aplicar). (Banco Central de Reserva, s.f.)

E. RESERVAS INTERNACIONALES

La administración de reservas internacionales es una función encargada al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) de acuerdo al Artículo 84° de la Constitución Política del Perú, y sigue los criterios de

seguridad, liquidez y rentabilidad señalados en el Artículo 71° de su Ley Orgánica. (Banco Central de Reserva del Perú)

Las reservas internacionales contribuyen a la estabilidad económica y financiera del país, pues brindan una sólida posición para enfrentar eventuales contingencias de turbulencia en los mercados cambiarios y financieros, como un retiro extraordinario de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero o choques externos de carácter temporal que puedan causar desequilibrios en el sector real de la economía. (Banco Central de Reserva del Perú)

Para esto el BCRP, define un portafolio de referencia y lo compara con su portafolio para controlar los riesgos financieros y evaluar su desempeño.

- Portafolio de referencia

El portafolio de referencia es el *benchmark* aprobado por el Directorio para medir la gestión del portafolio del Banco y recoge las preferencias riesgo-retorno del mismo, traducidas en términos de liquidez, calidad de crédito, duración y diversificación por monedas y emisores. El portafolio de referencia es neutral a las expectativas de mercado y debe ser replicable. Esto último es particularmente relevante en circunstancias de extrema volatilidad en los mercados.

- Portafolio y comparación con el portafolio de referencia

Las inversiones de las reservas internacionales conforman el portafolio del Banco, el mismo que puede desviarse de los parámetros aprobados para el portafolio de referencia en cuanto al manejo de los plazos de las inversiones, la duración, el riesgo bancario total, el riesgo de crédito y la diversificación de

los emisores. El manejo de estas desviaciones se realiza buscando una mayor rentabilidad de las inversiones.

Los portafolios son valorizados diariamente a precios de mercado.

2.1.7.1.2. INSTRUMENTOS DE LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Según Thomas Palley, citado por (Jimenez, 2011), los pilares de la política macroeconómica son tres: la política monetaria, la política fiscal y la política cambiaria.

La importancia radica, en que éstos instrumentos deben estar complementarios e íntimamente relacionados para llevar a cabo una política contra cíclica y se puedan evitar los grandes efectos sobre los shocks externos en la actividad económica y el empleo en el corto plazo.

A. Política Monetaria

La política monetaria implica el manejo de los agregados monetarios o la tasa de interés para modificar el equilibrio en el mercado monetario y afectar así la demanda agregada en la economía. (Jimenez, 2011)

Según (Parodi, 2012): “en el caso peruano, tiene como finalidad la estabilidad monetaria, definida como el logro de la meta de inflación establecida por el BCR, que es de 2% con un margen de error de 1%, es decir, el rango meta se ubica entre 1% y 3%. La idea es ‘anclar’ las expectativas del público a una meta de

inflación. Dicho de otro modo, el Banco Central anuncia la meta anual de inflación y con ello 'ancla' las expectativas de las personas. El Perú adoptó el esquema en el 2002, con una meta de 2.5% +/-1% para luego rebajarla a 2% +/-1% a partir del 2007."

El Banco Central de Reserva ejecuta la política monetaria en el Perú siguiendo una meta explícita de inflación y utiliza la tasa de interés interbancaria como objetivo operativo para promover que la tasa de inflación se establezca dentro de un rango meta que se estableció entre 1 y 3 por ciento anual. (Rossini, Quispe, & Serrano, 2014)

Un tema bastante ligado a la política monetaria, es la estabilidad de precios, que debe ser considerada como un objetivo principal, pues es importante para los agentes económicos ganar confianza y generar un ambiente de crecimiento en la economía.

Es necesario tener en cuenta que el Perú, el grado de dolarización es alto, incluso se han implementado políticas con metas contra la inflación.

Según Palley, citado por (Jimenez, 2011), el nuevo ciclo económico está caracterizado por la importancia que ha adquirido el crédito y la volatilidad de los precios activos como resultado de la innovación financiera y desregulación de los mercados financieros, generando burbujas especulativas.

Si bien es cierto, en el Perú existe un nivel de dolarización parcial, esto afecta directamente a la efectividad de la política monetaria.

Se entiende por dolarización financiera a aquel estado en el cual se va perdiendo la confianza en la moneda nacional, y se van originando procesos de inflación en

la economía; lo que dificulta la formación de precios, y a los intermediarios financieros. Según (Castillo, Montoro, & Tuesta), se crean sistemas de pagos en ambas monedas y los contratos de bienes duraderos se realizan en dólares, se produce un cambio en la costumbre de pagos y en la formación de precios de los agentes económicos, que hacen más persistente el uso de la moneda extranjera.

Todo esto desencadena consecuencias negativas, como el riesgo en el tipo de cambio de manera constante y a grandes diferencias, por ejemplo, en el caso peruano, por lo general las familias tienen ingresos en soles, sin embargo, sus deudas son en dólares, lo que ocasiona la depreciación de sol y elevar sus obligaciones en dólares, sin tener ningún incremento en sus ingresos.

La dolarización financiera, al exponer los balances de las empresas a las fluctuaciones en el tipo de cambio nominal, puede incrementar los costos de movimientos abruptos e inesperados en el tipo de cambio y, de esta manera generar mayor volatilidad en la actividad económica y más fragilidad en el sistema financiero. (Castillo, Montoro, & Tuesta)

En esa misma idea, (Castillo, Montoro, & Tuesta), señala que la dolarización de precios, hace que las fluctuaciones del tipo de cambio generen distorsiones en los precios relativos de la economía, induciendo a asignaciones de consumo y producción ineficientes.

El problema que ocasiona la dolarización es sin duda la vulnerabilidad que pueda ocasionar en los sistemas financieros, riesgos en la liquidez, por los fuertes cambios como devaluación de la moneda o

depreciación. Entonces, se tendría que evaluar si es que, la desdolarización sería el camino ideal para poder reducir los riesgos que se puedan generar.

La desdolarización según (Antonio Morales, 2006), involucra una serie de medidas:

- Se necesita un tipo de cambio verdaderamente flexible.
- La credibilidad de la política monetaria es absolutamente esencial: tanto las tasas de inflación cuanto las expectativas de inflación deben mantenerse permanentemente bajas. Para lograrlo resulta fundamental la credibilidad de la política fiscal, ya que si los agentes esperan que la situación fiscal empeore y que el déficit se monetice en el futuro, perderán confianza en la moneda local ahora. Un banco central independiente mejora la credibilidad de que la inflación se mantendrá baja, pero esto no basta: tiene que ser apoyado por la política fiscal.
- Es importante crear un mercado con suficiente profundidad en activos de moneda local. El gobierno no puede promover la iniciativa emitiendo valores en moneda local. Para que la iniciativa sea exitosa, debe existir emitiendo valores en moneda local. Para que la iniciativa sea exitosa, debe existir una política fiscal que goce de credibilidad. Ni el público ni los mercados financieros deben ver ningún signo de que el gobierno pueda estar tentado a reducir el valor real de su deuda con el recurso a la inflación en ningún momento.
- También es importante tener un buen nivel de reservas internacionales, pero debe recordársele

que un nivel excesivo sólo impulsará la dolarización.

- Se debe hacer cambios en la regulación bancaria, de tal manera que los bancos y el público internalicen los riesgos de la dolarización sin transferirlos al gobierno, puesto que el problema del riesgo moral está siempre presente.

Por lo que, frente a riesgos que puede causar la dolarización, es necesario que se adopten medidas para controlar la inflación, y generar confianza en la moneda nacional como medio de cambio, así como también medidas para que la economía tenga respuestas inmediatas y efectivas ante una fuerte presión en el alza de cambio. Teniendo como propósito metas explícitas de inflación teniendo en cuenta que estamos en un entorno de dolarización, y de esa manera reducir fluctuaciones buscas o inesperadas en la desestabilización de la moneda.

En el Perú, la respuesta de política monetaria ha consistido en la intensificación de las intervenciones del Banco Central de Reserva (BCRP) en el mercado cambiario y en movimientos programados de las tasas de encaje bancario, lo cual ha sido acompañado por medidas de ajuste fiscal y otras de corte macro prudencial. (Rossini, Quispe, & Serrano, 2014)

En consecuencia, si se tiene en cuenta un esquema de metas y proyección ante a inflación, si el Banco Central interviene con una política monetaria sobre la base de inflación proyectada, pues se realizarían mejores indicadores que permitan recuperar la economía ante algún desbalance monetario.

B. Política Fiscal

La política fiscal tiene mucha relación con la política económica, pues ésta va dirigida a configurar el presupuesto, para mantener la estabilidad económica, contribuyendo a disminuir movimientos bruscos de los ciclos económicos.

Según la definición del BCRP: es un conjunto de medidas tomadas por el gobierno o entidades con capacidad regulatoria en la materia con la finalidad de influir en el nivel de precios, la producción, la inversión y el empleo. La política fiscal debería ser contraria al ciclo económico, es decir, generar ahorros (superávit fiscales) en períodos de expansión de la economía y ser expansiva en tiempos de contracción económica. (Banco Central de Reserva, s.f.)

Es decir, la política fiscal es un pilar fundamental para el desarrollo de un país, una mal diseñada puede dañar seriamente su desarrollo, ocasionando perjuicio económico.

Según (Jimenez, 2011): define la política fiscal como “aquella que se encuentra orientada a modificar el nivel y/o la composición del gasto o demanda agregada”, y señala entre sus principales instrumentos los siguientes:

- El gasto público: monto total de consumo e inversión que realiza el sector público en cada periodo, es un componente de la demanda agregada.

Según Thomas Palley, la política fiscal es trascendental para el logro del pleno empleo en la economía. Se debe a que el gasto público es una fuente de demanda relativamente estable, por lo

que contribuye en cierta medida a la estabilización del empleo. (Jimenez, 2011)

- La tributación: está compuesta por dos elementos: “*el sistema tributario*”, que reúne al *régimen tributario*, estipula los tributos que se cobran en la nación, quienes se encuentran sujetos al pago y *el código tributario*, se establecen mecanismos de coerción y “*la administración tributaria*”, es la institución encargada de aplicar el sistema tributario.

Por lo que ambos aspectos, son trascendentales para llegar a desarrollar una buena política fiscal, que constantemente se modernice, pues en el mundo los ciclos económicos con cambiantes y esto sin duda afecta a todos los países, especialmente a aquellos en los que la exportación e importación, e inversiones nacionales e internacionales son aspectos de vital importancia dentro del país.

El tema de la política de la política fiscal, debería plantearse desde la perspectiva de recursos del estado, se tiene que partir desde lo que se tiene.

Al respecto Spiegel, señala que:

“es la confianza de los inversionistas de corto plazo, la que se ve afectada por el mantenimiento del déficit fiscal, pues les preocupa que el Estado sea capaz de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, mientras que los inversionistas de largo plazo, se interesan en un conjunto más amplio de indicadores económicos. Si el gasto público se orienta a generar infraestructura que favorezca el crecimiento de la economía, entonces los capitales de largo plazo tendrán mayor confianza para invertir

en el país, y por los capitales de corto plazo los que generan mayor volatilidad debido a la especulación y no contribuyen al crecimiento sostenido, a diferencia de las inversiones de largo plazo”.
(Jimenez, 2011)

De los conceptos dados por diversos autores, se puede mencionar que para que un país tenga un alto desarrollo económico, es necesario tener un régimen tributario simple, confiable y seguro con tasas de impuestos moderadas y uniformes, así como también el porcentaje suficiente para garantizar un mayor ingreso fiscal y lo indispensable para no perjudicar a los ciudadanos.

Por otro lado, dentro de Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, aprobado en Sesión de Consejo de Ministros del 27 de abril del 2016, (Consejo Fiscal, 2016): mencionan que la política fiscal estará orientada a i) *impulsar el crecimiento de corto y mediano plazo a través de la inversión pública*; ii) *mantener un manejo fiscal responsable que permita reducir vulnerabilidades en un contexto internacional con múltiples riesgos, asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y preservar una buena calificación crediticia.*

El Perú al encontrarse en una economía parcialmente dolarizada, y en un contexto internacional desafiante y con cierto grado de incertidumbre, es importante que logre reducir vulnerabilidades económicas, que puedan inducir a riesgos, y para eso es necesario asegurar la estabilidad macroeconómica, en el documento de proyecciones macroeconómicas elaborado por el (Consejo Fiscal, 2016), considera que el desafío

consiste en incrementar la base de ingresos fiscales estructurales de forma que permita: i) *profundizar en el tiempo de reformas iniciadas durante la administración, como la reforma del servicio civil o reforma educativa y de salud, que potencien el capital humano de la economía;* y ii) *acompañar la expansión de infraestructura pública con mayor mantenimiento y equipamiento, con el objetivo de maximizar el impacto del stock de capital público sobre el potencial de crecimiento de la economía.*

Con todo lo expuesto, es necesario aplicar una reforma tributaria que extienda la base tributaria, que promueva aspectos como eficiencia, transparencia, para lograr una correcta administración, pues las reformas van de acuerdo a la progresividad de los avances económicos, y es necesario que las políticas realizadas por cada país se reflejen en las necesidades reales de la economía.

C. Política Cambiaria:

Alcanzar el equilibrio exterior de un país, es uno de los objetivos de la política cambiaria, mediante diversos sistemas sobre tipo de cambio en los que intervienen las autoridades con metas específicas para mantener el mercado y la estabilidad, y así orientar la competitividad de la economía.

La política cambiaria es el conjunto de acciones de política, orientadas a mantener un régimen de tipo de cambio elegido por los países. Estos regímenes pueden ser de tipo de cambio fijo, tipo de cambio flexible y entre esos extremos se encuentran otros regímenes. (Jimenez, 2011)

El objetivo principal de la intervención cambiaria en el Perú es reducir la volatilidad excesiva del tipo de cambio y acumular reservas internacionales a fin de prevenir efectos hoja de balance en la posición financiera parcialmente dolarizada de las familias y empresas. (Rossini, Quispe, & Serrano, 2014)

La efectividad de la intervención cambiaria se evalúa en términos de su contribución a la estabilidad macro financiera, especialmente en la contención de una expansión del crédito bancario producto del aumento de la entrada de capitales, a través del uso una banda sostenible para la evolución del crédito bancario como proporción del PBI y para la evolución de los precios de las viviendas. (Rossini, Quispe, & Serrano, 2014)

La sobrevaluación de una moneda ocasiona graves consecuencias, pues encarece los bienes y abarata sus importaciones, es decir, las exportaciones se reducen y las importaciones aumentan, generándose un déficit comercial.

- Déficit Comercial: El déficit comercial tiene impactos reales sobre el empleo, los salarios y el sector manufacturero debido al endeudamiento generado para financiar el déficit y la orientación de gasto. Y su importancia radica en poder evaluar y hacer el seguimiento de comercio exterior.

Es decir, una menor demanda de los bienes producidos domésticamente y menos puestos de trabajo en la economía, afectando el crecimiento económico. Y esto sin duda afecta el normal desarrollo del sector industria, pues muchas empresas y compañías se ven afectadas.

El debilitamiento del sector industrial tiene

consecuencias como la innovación y el crecimiento de la productividad, afectando así el crecimiento a largo plazo. Así como también, tiene implicancias en la seguridad nacional, en los bienes que importe y consecuentemente expone a la economía a los shocks y fluctuaciones de la economía global.
(Jimenez, 2011)

- ASPECTOS DE POLÍTICA DE LA INTERVENCIÓN CAMBIARIA

- Regla o discreción

La política de intervención discrecional permite que el banco central se acomode a las condiciones del mercado cambiario, y le da margen de maniobra. La discrecionalidad es importante cuando existe un ancla nominal diferente a la cambiaria, como en el caso del esquema de metas explícitas de inflación.

- Monto

El monto de intervención debiera ser suficiente para alcanzar el objetivo, usualmente un múltiplo de una orden típica del mercado.

El monto depende del efecto de la intervención sobre las expectativas de los agentes y sobre las órdenes de compra y venta de moneda extranjera. Si los agentes modifican sus expectativas en línea con la intervención del banco central, el monto óptimo de la intervención se reduce.

- Oportunidad

En este aspecto, debe evaluarse si existe desorden

en el mercado cambiario. Si el objetivo es alinear el tipo de cambio a su nivel de equilibrio la intervención solo debería ser a choques temporales. En cambio, si el objetivo es corregir condiciones desordenadas del mercado, el banco central debería intervenir cuando sea necesario para aumentar la liquidez de la moneda extranjera. Se usan indicadores importantes, como el índice de precios, la volatilidad de tipo de cambio, y el porcentaje de vulnerabilidad.

- Dirección

En los países en desarrollo es recomendable evitar que el banco central intervenga en una misma dirección por un periodo prolongado.

- Transparencia

Este aspecto es quizá, uno de los más importantes, pues mientras más confianza y transparencia demuestre en la política de intervención se puede mejorar la credibilidad del banco central.

Además, la efectividad, esto es, que el banco central oficialice su intervención, su presencia durante la operación, pero obviando revelar sus tácticas de intervención pues afectaría su efectividad.

2.1.7.2. LINEAMIENTOS DE UNA POLÍTICA ECONÓMICA

A. Apuntalar el crecimiento potencial de la economía mediante medidas que incrementen la productividad:

El crecimiento de un país se logra en base a un conjunto de medidas adoptadas por cada gobierno, y éstas deben

ser realizadas en base a objetivos concretos y para el beneficio común.

Apuntar a un crecimiento potencial de mediano plazo requiere adoptar medidas estructurales, orientadas hacia aumentos sostenidos en la productividad y competitividad, según (Consejo Fiscal, 2016), teniendo en cuenta los siguientes aspectos:

- a) La mejora sustancial del capital humano, y un mercado laboral que genere empleo formal y permita absorber la mano de obra calificada
- b) Reducción de la brecha de infraestructura y de servicios sociales acorde con la capacidad presupuestaria de mediano y largo plazo
- c) La simplificación administrativa para fomentar la inversión y facilitar la formalización y el desarrollo empresarial
- d) El impulso a la ciencia, tecnología e innovación
- e) La diversificación productiva en base a una estrategia de mayor valor agregado, mediante el fomento de la calidad, nuevos instrumentos de desarrollo productivo y fomento de la libre competencia e internacionalización
- f) Mayor inclusión financiera y el desarrollo del mercado de capitales
- g) El adecuado diseño y aplicación de acciones para la sostenibilidad ambiental.

B. Liderar el crecimiento priorizando la estabilidad económica

La alta persistencia del choque externo exige que los

balances macroeconómicos se acomoden al nuevo contexto macroeconómico de menores precios de materias primas, crecientes costos de financiamiento y menor crecimiento mundial. (Consejo Fiscal, 2016)

Asegurar la estabilidad macroeconómica permite, según señala el Marco Macro Macroeconómico Multianual 2017-2019, elaborado por el (Consejo Fiscal, 2016):

- a) Mayor predictibilidad, sin ajustes abruptos, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter multianual
- b) Menor percepción de riesgo que se traduce en menores costos financieros, tanto en moneda extranjera como nacional y atracción de flujos de capital que permiten financiar decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado
- c) Reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional incierto
- d) Generación de espacios fiscales necesarios para poder aplicar una política fiscal que atenúe eventos coyunturales desfavorables.

En ese sentido, mantener la estabilidad macroeconómica es base de un desarrollo sostenido y duradero, evitando fluctuaciones económicas, y mantener estabilidad de precios, que se entiende como una inflación baja y estable.

C. Generar una mayor inclusión social: reducción de la pobreza, disminución de la inequidad, igualdad de oportunidades y mayor presencia y eficacia del Estado en las zonas rurales del País:

Alcanzar la igualdad en un país lleva una serie de políticas a seguir, sobre todo por aquellos sectores del país que se encuentran más alejados, y los acuerdos del Estado llegan,

pero de manera un poco deficiente, en ese sentido el reto más importante es el lograr la inclusión, proponiendo al gobierno metas objetivas.

Los principales retos con inclusión son (Consejo Fiscal, 2016):

- a) Reducir la pobreza rural, que es el doble del promedio nacional
- b) Reducir la desnutrición crónica en zonas rurales
- c) Promover el desarrollo infantil temprano y en particular la asistencia en zonas rurales a la educación inicial
- d) Promover el desarrollo integral de la tasa de embarazos adolescentes
- e) Mejorar la calidad de la educación pública, ampliando su cobertura en educación inicial y articulándola con niveles educativos
- f) Reducir las brechas de acceso a los servicios de salud de calidad
- g) Reducir las brechas en el acceso a agua potable, saneamiento, infraestructura vial y electricidad de los distritos más pobres del país
- h) Articular políticas y programas de desarrollo e inclusión social a políticas y programas de fomento al desarrollo productivo y empleabilidad
- i) Promover la protección y el bienestar de los adultos mayores.

La presente investigación identificará los principales indicadores económicos para analizar la situación económica del país.

2.1.7.3. TEORÍA DE MUNDELL FLEMING

Robert Mundell (1962,1963) y James Fleming (1962), desarrollaron el modelo Mundell-Fleming en base a sus aportes.

Su mayor aporte fue el de incorporar los movimientos internacionales de capitales en los modelos basados en el análisis Keynesiano IS-LM de una economía cerrada y, de esta forma, brindar un marco para la evaluación de los impactos de distintas políticas macroeconómicas en una economía abierta. (Caspparri & Tarrullo)

En una economía cerrada, las transacciones con el sector externo se reducen al intercambio de bienes y servicios. En cambio, en una economía abierta, en la que además del intercambio de bienes y servicios se incrementan los movimientos de capitales con el extranjero y no solo con el comercio sino también las finanzas.

Lo que permite enfatizar que la efectividad de políticas monetarias y fiscales depende del régimen de tipo de cambio prevaleciente en la economía y del grado de integración financiera de la economía con el resto del mundo que queda reflejado por la movilidad internacional de capitales. (Caspparri & Tarrullo)

Mundell formuló el teorema de la Trinidad Imposible, que consistía en tres objetivos claves que todo país desearía alcanzar, pero que es imposible lograrlos simultáneamente. Es decir, señalaba que: en una economía abierta es imposible tener a la vez un libre movimiento de capitales, tipo de cambio fijo y una política monetaria independiente.

2.1.8. LEGISLACIÓN COMPARADA

El proceso de la globalización ha ocasionado que el comercio se incremente en todo el mundo, gracias al avance tecnológico se han abierto muchas puertas para la compra y venta de productos y servicios; así también esto ha generado nuevos movimientos en el sector financiero, pues el capital que han manejado por las

industrias, no siempre ha sido de la mejor manera, pues existen formas de inversión en las que puede ocasionar beneficios y ganancias para quien invierte pero pérdidas en los países donde se invierte.

Es necesario recalcar, que en muchos casos ante la existencia de patentes de marcas, y sucursales de empresas de fama internacional, éstos productores buscan ingresar en nuevos mercados, optando por países extranjeros, en los cuales, ellos ven la rentabilidad y si su entrada es fácil y sin barreras para asegurar su permanencia, los productores prefieren estos tipo de mercados, pues para ellos será más fácil permanecer por el tiempo que les sea conveniente y una vez logrado su cometido irse de forma inesperada, ocasionando pérdidas y desbalances económicos en los países que los acogen.

Es así, que, países en Latinoamérica han optado por crear medidas de protección ante la amenaza de éstos capitales especulativos, y también del inversionista especulador, que son quienes no residen y no tienen motivos para permanecer por un tiempo determinado, ingresan desestabilizan la economía, sacan provecho a sus ganancias incrementando su capital y se van del país, en ese sentido países como Costa Rica, Argentina han normado este tipo de situaciones para proteger su economía nacional, y evitar que perjudique a su población.

2.1.8.1. COSTA RICA

Costa Rica es un país bastante importante en cuanto a su comercio, su economía radica en el turismo, agricultura y exportación de productos y servicios.

Entre los años 1950 y 1980 redujo significativamente su pobreza, debido a que empezó a impulsar su economía interna, empezó a realizar una fuerte inversión social en su educación, salud, electricidad, telecomunicaciones,

entre otros.

La llegada masiva de dólares a Costa Rica, en el periodo 2012, empezó a preocupar a las autoridades nacionales, porque se trataba de capitales de corto plazo atraído por altas tasas de interés estaba generando desequilibrios un alza generalizada de precios

Empezó a sufrir la entrada de capitales especulativos, o como son llamados también capitales golondrinos, que causaron un desequilibrio macroeconómico, que obligó al Banco Central de Costa Rica a una mayor compra de divisas que generó una expansión monetaria no prevista. Con toda esta problemática, las autoridades empezaron a preocuparse pues se generaron muchos problemas, devaluación de su moneda, los exportadores e importadores en cuanto a sus bienes y servicios que ofrecían, tenían bajos ingresos y perdidas económicas.

El Gobierno de Costa Rica anunció que tomará una serie de medidas, inclusive la presentación de un proyecto de ley, para evitar que continúe el ingreso masivo de capitales especulativos o "golondrinas", atraídos por las altas tasas de interés en el país. (Mis finanzas en línea, 2013)

Y tenían como objetivo fundamental de las autoridades, según el vicepresidente Luis Liberman (Mis finanzas en línea, 2013), es *"evitar que la entrada de estos recursos de corto plazo repercuta sobre la estabilidad macroeconómica del país"*. (Mis finanzas en línea, 2013)

Para Chinchilla, presidenta de Costa Rica: *"los gestores de fondos de inversión que buscan generar ganancias a corto plazo sin ningún tipo de consideración sobre las economías adonde se dirigen, se convierten en verdaderas armas de destrucción masiva de las*

economías receptoras". (Mis finanzas en línea, 2013)

- **Consecuencias del ingreso de capitales externos**

(Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013)

El ingreso de capitales especulativos, causó pérdidas económicas en Costa Rica, es por eso que surge la necesidad de realizar un análisis y elaborar un proyecto de ley que los detenga:

1. Generó un desequilibrio macroeconómico
2. Incrementó la vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo.
3. Presionó la apreciación del colon, de manera no coherente con los fundamentales de la economía, limitando el crecimiento económico y la generación del empleo.
4. Obligo a una mayor compra de divisas por parte del Banco Central de Costa Rica.
5. Provocó una expansión monetaria no prevista, que limita el espacio de la política monetaria. Riesgo para el control de la inflación en el mediano y largo plazo.
6. Promueven el surgimiento de burbujas crediticias: fragilidad del sistema financiero salidas repentinas y masivas de recursos.

La situación económica de costa rica en el año 2012, no era favorable, experimentaba la devaluación del dólar frente al resto de las monedas, el déficit fiscal y sus necesidades de financiero provocaban presiones en la tasa de interés en colones.

Ante los bajos niveles de interés en Estados Unidos y Europa, ha habido una entrada masiva de dólares a Costa Rica para invertir en colones y aprovechar el premio. Esta apreciación de la moneda por exceso de la oferta de

divisas no es exclusiva de Costa Rica; sino que actualmente lo padecen la gran mayoría de las economías emergentes, y las Latinoamericanas no son la excepción.

La apreciación cambiaria afecta negativamente la competitividad del sector productivo nacional exportador de bienes y servicios y al que produce para el mercado local de bienes que compiten con las importaciones.

- **Propuestas para desestimular la entrada de capitales financieros no domiciliados:** (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013)

- a. Aprobar el proyecto de ley para desincentivar el ingreso de capitales externos (no domiciliados), que pretende incrementar en un 30% el impuesto a los intereses generados de capitales con fines especulativos.
- b. El objetivo es gravar los ingresos no domiciliados para inversiones financieras no productivas.
- c. Analizar la política monetaria para disminuir tasas de interés.
- d. La sujeción de esos capitales a encajes especiales y la imposición de recargos a los rendimientos que generen la colocación de los mismos.

El objetivo del Banco Central de Costa Rica era mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y asegurar su conversión a otras monedas. (La Asamblea de la República de Costa Rica , 1995).

Estabilidad Interna, tiene que ver con la inflación baja y estable. En un nivel meta en torno a inflación de principales socios comerciales, y la estabilidad Externa, la

sostenibilidad del déficit de cuenta corriente en el largo plazo. Asegurar conversión de la moneda nacional, no aplicar restricciones cambiarias.

Y como objetivos subsidiarios: (La Asamblea de la República de Costa Rica , 1995)

a) Promover el ordenado desarrollo de la economía costarricense, a fin de lograr la ocupación plena de los recursos productivos de la Nación, procurando evitar o moderar las tendencias inflacionistas o deflacionistas que puedan surgir en el mercado monetario y crediticio.

b) Velar por el buen uso de las reservas monetarias internacionales de la Nación para el logro de la estabilidad económica general.

c) Promover la eficiencia del sistema de pagos internos y externos y mantener su normal funcionamiento.

d) Promover un sistema de intermediación financiera estable, eficiente y competitivo.

1. Análisis del proyecto de ley

En Costa Rica, a partir del segundo semestre del 2012 y 2013, su economía presentaba condiciones que incentivaban el ingreso de capital externo motivado por rendimientos financieros. (Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica, 2013)

El flujo de movimiento de capital, empezó a causar graves consecuencias en la estabilidad económica, y ocasionando un desequilibrio macroeconómico. Su moneda que es el *Colon* se fue devaluando, e incremento la vulnerabilidad externa del país, ocasionando una expansión monetaria no prevista.

Muchos agentes económicos iban perdiendo certeza en sus transacciones pues el control de la inflación era incontrolable.

Para mantener la estabilidad interna y externa, de la moneda nacional y su sistema financiero, era necesario contar con instrumentos para mejora del control monetario.

Por lo que se creó el proyecto de ley “*Ley para desincentivar el ingreso de capitales Externos*” (**Anexo III**), que tenía como finalidad disponer de herramientas de uso temporal cuando la economía presente un desequilibrio originado en ingresos de capitales del exterior motivados por rendimientos financieros.

Los instrumentos considerados en el presente proyecto de ley, son facultativos para que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, pueda aplicar algunas medidas especiales de manera temporal, cuando exista un desequilibrio económico originado por capitales externos; así como también las medidas fueron (Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica, 2013):

- Aumentar las retenciones por remesas al exterior sobre los rendimientos pagados por inversiones realizadas por no residentes en el país, hasta por 30 puntos porcentuales adicionales (por ejemplo, incrementar de 8% a 38%) y hasta por 24 meses prorrogables.
- Un deposito obligatorio a los ingresos de capital que vayan a intervenir en títulos valores inscritos en el Registro de Valores e Intermediarios. El banco central podrá requerir que el plazo del depósito sea mayor que el de la inversión que se realiza hasta por un año.

Por su parte, (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013) señala como consideraciones del proyecto:

- Se busca reducir el rendimiento de las entradas de

capitales para inversión en títulos valores que realicen personas no domiciliadas en el país.

- No afecta inversión extranjera directa ni créditos.
- Las medidas serían de aplicación temporal.
- No se afectarían las inversiones realizadas antes de la fecha de aplicación de la medida.
- Requieren que el Banco Central declare que hay un desequilibrio económico producto de la entrada de capitales.

Sobre su aprobación:

El 23 de marzo del 2014, el Congreso de Costa Rica aprobó en segundo y último debate la "Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos", en una votación de 32 a favor y 7 en contra, con 39 diputados presentes de los 57 que integran el Legislativo, la Ley quedó aprobada y para su entrada en vigencia solo resta que la firme la presidenta costarricense, Laura Chinchilla, informó el diario (Elsalvador.com, s.f.)

2.1.8.2. ARGENTINA

Los capitales especulativos constituyen armas de destrucción masiva, para cualquier economía en un país, debido a que pretenden tener utilidades en periodos muy cortos. Lo que indudablemente afecta al mercado ante sus posibles variaciones.

La actividad comercial trasfronteriza y la Inversión, entendidas ambas como actividades económicas, son dos caras de una misma realidad.

Las etapas de la expansión de un negocio o empresa, y su establecimiento en un Estado o país extranjero comienza siempre por la exportación de los productos como una forma de sondear el mercado, posteriormente

se llega a la agencia mercantil, la implementación de filiales, y finalmente en el establecimiento económico.

La Jurisprudencia Internacional, emanada del Sistema CIADI, ha dado luces respecto de lo que se entiende por “inversión extranjera”, para los fines del *artículo 25 del Convenio de Washington, a través del llamado “test Sallini” (caso Salini Costruttori v. Marruecos)*, el cual exige que concurren cuatro elementos para considerar como inversión extranjera a determinada actividad económica: (a) *una contribución económicamente evaluable; (b) cierta duración desde que el proyecto es implementado; (c) la asunción de un riesgo y la expectativa de utilidades (que sea una actividad de emprendimiento); y (d) que la inversión sea una contribución al desarrollo del Estado receptor; estos elementos deben ser analizados siempre los unos en relación con los otros, y aplicados al caso en su totalidad.*

- **MEDIDAS ADOPTADAS POR ARGENTINA EN EL AÑO 2003**

El presidente argentino, Néstor Kirchner, firmó un decreto que obliga al capital especulativo a permanecer en el país durante seis meses, contados desde la fecha de su ingreso. El decreto excluye de la restricción a los giros de fondos por operaciones de comercio exterior o "inversiones extranjeras directas", como se llama a las destinadas a fines productivos.

Dispone que todos los giros de divisas deberán registrarse ante el Banco Central y autoriza al Ministerio de Economía a modificar el plazo que el capital especulativo debe permanecer en el país. En este sentido, señala que el Ministerio de Economía

podrá "ampliar o reducir" el plazo de seis meses si lo considera necesario en caso de que "se produzcan cambios en las (actuales) condiciones macroeconómicas".

El Banco Central "queda facultado para reglamentar y fiscalizar" el cumplimiento de estas medidas, "así como para establecer y aplicar las sanciones que correspondan en caso de incumplimiento", apunta el decreto.

Fuentes del instituto emisor dijeron a EFE que se aplicará un impuesto a la salida de capitales "golondrina" (especulativos) si se la hace antes del plazo fijado por el decreto, que entrará en vigor la semana próxima, cuando sea publicado en el Boletín Oficial. (ABC, 2003)

CAPÍTULO N° 3. METODOLOGÍA

3.1. TIPO DE INVESTIGACIÓN:

3.1.1. SEGÚN EL FIN ES:

- Investigación Aplicada: Dependiendo del objetivo, de la investigación que se quiere realizar, se determina, el tipo de investigación a la que corresponde. En el presente caso, se realizó una investigación aplicada.

Este tipo de investigación por tener propósitos prácticos inmediatos bien definidos, es decir, se investiga para actuar, transformar, modificar o producir cambios en un determinado sector de la realidad. (Carrasco Díaz, 2009, pág. 44)

3.1.2. DE ACUERDO A SU ALCANCE:

- Investigación Explicativa: se utilizó como investigación de acuerdo a su alcance, la investigación explicativa.

En este tipo de investigación el investigador, busca conocer por qué un hecho o fenómeno de la realidad tiene determinadas características, cualidades o propiedades, etc.

En este nivel se conoce y se da a conocer las causas o factores que han dado origen o han condicionado la existencia y naturaleza del hecho, o fenómeno en estudio. Así mismo, se indaga sobre la relación recíproca y concatenada de todos los hechos de la realidad, buscando dar una explicación objetiva, real y científica a aquello que se desconoce. (Carrasco Díaz, 2009, pág. 43)

3.1.3. SEGÚN EL DISEÑO DE INVESTIGACIÓN:

- No experimental o Descriptiva –Longitudinal: los diseños no experimentales de investigación, son aquellos que carecen de manipulación intencional, ni mucho menos experimental; éstos presentan dos formas generales: los

diseños Transeccionales o Transversales y los diseños longitudinales. Los diseños Longitudinales, son aquellos que el investigador emplea para conocer los hechos y fenómenos de la realidad, ya sea en su esencia individual, o en su relación a través del tiempo. (Carrasco Díaz, 2009, pág. 73)

La presente Tesis tiene como diseño de Investigación, el diseño no experimental-longitudinal, porque se estudiarán hechos y fenómenos de la realidad después de su ocurrencia, y longitudinal pues será estudiado en un periodo de tiempo, que permitirá la observación de las variables y sus relaciones.

3.2. MÉTODOS:

3.2.1. MÉTODOS GENERALES

- El método general a utilizar es Analítico – Sintético:
Se aplicó el presente método, al analizar el marco teórico, resultados, normativa nacional y extranjera, y así poder llegar a las conclusiones.

3.2.2. MÉTODOS DE LA INVESTIGACIÓN JURÍDICA

- Método Dogmático:
En la presente investigación, se utilizó el método dogmático, para analizar el artículo 59° de la Constitución Política del Perú, sobre el derecho a la libertad de comercio e industria, así como también normativa del derecho comparado, realizando una interpretación adecuada de textos jurídicos.

- Método Exegético:
Se aplicó este método pues se realizará una interpretación literal de la ley, como en el presente caso analizar los artículos normativos regulados en la Constitución Política y otros referentes al tema estudiado.
- Método Hermenéutica Jurídica:
Mediante este método utilizado se aplicaron los principios de la hermenéutica aplicables para obtener una adecuada interpretación de la norma jurídica, textos y jurisprudencia.

3.3. TÉCNICAS E INSTRUMENTOS

Dentro de técnicas e instrumentos que se utilizaron en el presente proyecto para la recopilación de información tenemos los siguientes:

- Análisis- Bibliográfico
- Fichas Bibliográficas
- Entrevista- Ficha de Entrevistas (Ver Anexos IV y V)
- Índices-Datos

3.4. MATERIALES Y PROCEDIMIENTOS

3.4.1. MATERIALES

- Libros
- Revistas científicas
- Páginas Web Especializadas

3.4.2. PROCEDIMIENTOS

A continuación, detallaré minuciosamente como se realizó el procedimiento de recolección de información y como se emplearon las diversas técnicas anteriormente mencionadas:

- Se analizaron los datos seleccionados en los indicadores con la finalidad de describir la existencia del problema.
- Se elaboró un rol de preguntas para las entrevistas, teniendo en cuenta las personas a entrevistar.
- Las entrevistas fueron dirigidas a:
 - A especialistas en derecho constitucional, derecho económico y economistas previa coordinación con un asistente de sus estudios jurídicos para el otorgamiento de un tiempo razonable, para que se pueda establecer un dialogo aplicando un rol de preguntas pre estructuradas.
 - A docentes especialistas en derecho constitucional, previa coordinación de una cita en las diferentes escuelas de Derecho de las diferentes universidades, con la ayuda de una grabadora se podrá establecer un diálogo con la ayuda de una serie de preguntas pre estructuradas.

- La observación fue empleada en todo el procedimiento de recolección de información, permitiendo el análisis de los datos, entrevistas y la recopilación documental materializada y desmaterializada, para de esta manera poder realizar la contratación de la hipótesis.
- La recopilación documental materializada se realizó recurriendo a las distintas universidades de Trujillo y de otras ciudades. Asimismo, me mi biblioteca personal.
- La recopilación documental desmaterializada se hizo mediante el acceso a CD contenida en ellos información en distintas extensiones, también mediante la navegación en la red, lo que permitirá seleccionar y guardar en el ordenador la información en distintas extensiones.
- Finalmente se procedió a archivar la información pertinente para luego armar el presente trabajo de investigación.

3.5. UNIDAD DE ANÁLISIS / POBLACIÓN / MUESTRA

- Las inversiones de corto plazo en el Perú del 2004 al 2014.
- Indicadores económicos del 2004 al 2014
- Legislación extranjera sobre regulación del ingreso de capitales extranjeros.

CAPÍTULO N° 4. RESULTADOS

- El impacto del ingreso de Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014.

Tabla 1: Numero de inversiones que ingresaron al Perú en el periodo 2004-2014

AÑO	CAPITALES EXTERNOS NETOS DE CORTO PLAZO (Millones de Soles)
2004	41, 332
2005	48, 030
2006	56, 511
2007	79, 503
2008	98, 480
2009	96, 510
2010	126, 018
2011	132, 815
2012	158, 915
2013	185, 915
2014	187, 837

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro 34

Elaboración Propia

- Descripción:

En la presente tabla, se observa el ingreso de los capitales netos de corto plazo en el periodo 2004-2014, de lo cual, según las cifras obtenidas en millones de soles, se aprecia que éstas se han ido incrementando año tras año de forma muy rápida.

En estos aspectos es necesario resaltar la política económica adoptadas por cada gobierno, por ejemplo entre los años 2004,2005,2006 el gobierno de Alejandro Toledo, aplicó política internacional basada en apoyar el comercio exterior en forma de ir adoptando acuerdos, en el periodo de Gobierno de Alan García, se continua con ésta política firmando Tratados de Libre Comercio negociados anteriormente, y finalmente en el periodo del ex presidente Ollanta Humala, se siguen adoptando la misma idea.

- Indicadores macroeconómicos que limitan el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú.

a) Tipo de Cambio

Tabla 2: La Variación del Tipo de cambio en el periodo 2004-2014

AÑO	TIPO DE CAMBIO
2004	3, 414
2005	3, 297
2006	3, 275
2007	3, 13
2008	2, 93
2009	3, 01
2010	2, 83
2011	2, 75
2012	2, 64
2013	2, 7
2014	2, 84

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 08

Elaboración Propia

- Descripción:

En la tabla número 2, se aprecia la variación que ha tenido el tipo de cambio en el periodo 2004-2014.

b) La vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo

- Nivel de endeudamiento

Tabla 3: Nivel de endeudamiento en el Perú periodo 2004-2014

AÑO	DEUDA PUBLICA EN % DEL PBI
2004	44.5
2005	41.7
2006	33.9
2007	29.9
2008	26.9
2009	27.2
2010	24.3
2011	22.1
2012	20.4
2013	19.6
2014	20.1

Fuente: BCRP citado por (Proinversión)

Elaboración Propia

- Descripción:

En la tabla número 3, se muestra en porcentajes el nivel de endeudamiento en base al porcentaje del Producto Bruto Interno, que si bien es cierto ha ido decreciendo, en los últimos 4 años se ha mantenido en el mismo nivel.

- Reservas Internacionales

Tabla 4: Las Reservas Internacionales en el Periodo 2004-2014

AÑO	RESERVAS INTERNACIONALES
2004	41 430
2005	48 353
2006	55 278
2007	83 066
2008	97 955
2009	95 760
2010	123 935
2011	131 803
2012	163 178
2013	183 857
2014	185 678

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 37

Elaboración Propia

- Descripción:

En el periodo 2004-2014, según se muestra en el gráfico se observa que la cantidad de reservas internacionales en millones de soles han ido incrementando progresivamente.

- Exportaciones

Tabla 5: Exportaciones en el periodo 2004-2014

AÑO	EXPORTACIONES
2004	12 809
2005	17 368
2006	23 830
2007	28 094
2008	31 018
2009	27 071
2010	35 803
2011	46 376
2012	47 411
2013	42 861
2014	39 533

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 13

Elaboración Propia

- Descripción:

Al observar el nivel de exportaciones en los primeros dos años eran muy bajos, a diferencia de los siguientes en los que se observa que existe un incremento importante desde el año 2006 al año 2008, pero en el año 2009 se da una baja notable en las exportaciones, sin embargo, a partir del 2010 mejoran incrementándose, pero nuevamente en el año 2014 existe una baja en exportaciones.

- Importaciones

Tabla 6: Las Importaciones en el Periodo 2004-2014

AÑO	IMPORTACIONES
2004	9 805
2005	12 082
2006	14 844
2007	19 591
2008	28 449
2009	21 011
2010	28 815
2011	37 152
2012	41 135
2013	42 248
2014	40 809

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 14

Elaboración Propia

- Descripción:

En cuanto al nivel de importaciones, en todo el periodo 2004-2014, se observan variaciones importantes, pues en el 2004 el nivel es muy bajo a diferencia del año 2014, pero también existen variaciones de subida y bajada de las importaciones.

c) Inflación

Tabla 7: La inflación en el periodo 2004-2014

AÑO	INFLACIÓN
2004	3.7
2005	1.6
2006	2.0
2007	1.8
2008	5.8
2009	2.9
2010	1.5
2011	3.4
2012	3.7
2013	2.8
2014	3.2

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 09

Elaboración Propia

- **Descripción:**

En la tabla 7, se observa el porcentaje de Inflación existente en el periodo 2004-2014, que ha sido muy variante, en los primeros 4 años el porcentaje se mantiene, sin embargo, en el año 2008 el porcentaje se eleva considerablemente a 5,8%, en los años posteriores se redujo la inflación sin embargo las cifras se mantienen casi en el mismo rango.

d) Producto Bruto Interno

Tabla 8: Producto Bruto Interno en el periodo 2004-2014

AÑO	PRODUCTO BRUTO INTERNO
2004	5
2005	6.3
2006	7.5
2007	8.5
2008	9.1
2009	1
2010	8.5
2011	6.5
2012	6
2013	5.8
2014	2.4

Fuente: (Banco Central de Reserva, s.f.) Cuadro N° 06

Elaboración Propia

- **Descripción:**

En la tabla 8, podemos apreciar el porcentaje del producto bruto interno en el periodo 2004-2014.

- Comparación de la legislación internacional respecto a la regulación sobre los capitales de corto plazo en con países como Argentina, Costa Rica.

Tabla 9: Cuadro comparativo de acuerdo a la legislación internacional respecto a capitales de Corto Plazo

PAÍS	Propuestas para desestimular la entrada de capitales financieros no domiciliados	Imponer medidas para asegurar más tiempo la inversión extranjera	Establecen criterios de retención a no domiciliados o plazos mínimos para la estabilidad de capital extranjero
COSTA RICA	SI	SI	SI
ARGENTINA	SI	SI	SI
PERÚ	NO	NO	NO

Fuente: (ABC, 2003) y (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013)

Elaboración Propia

- Descripción:

En la presente tabla, se observa que los países como Costa Rica y Argentina, imponen medidas de protección ante la entrada de capitales especulativos de corto plazo, con la finalidad de proteger su economía, a diferencia de Perú, país en el que aún no se imponen medidas para evitar las consecuencias que puedan perjudicar la estabilidad económica del país.

CAPÍTULO N° 5. CORRELACIÓN DE VARIABLES

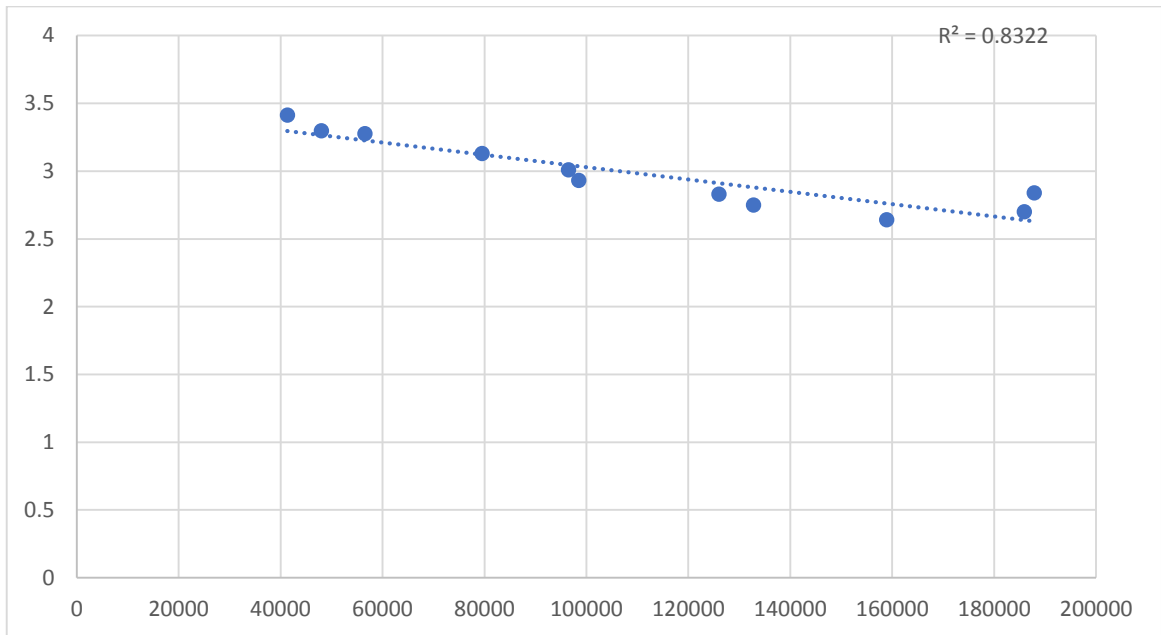
- **Tabla 10: Relación entre los capitales de corto plazo y la variable tipo de cambio**

AÑO	CAPITALES CORTO PLAZO	TIPO DE CAMBIO
2004	41, 332	3, 414
2005	48, 030	3, 297
2006	56, 511	3, 275
2007	79, 503	3, 13
2008	98, 480	2, 93
2009	96, 510	3, 01
2010	126, 018	2, 83
2011	132, 815	2, 75
2012	158, 915	2, 64
2013	185, 915	2, 7
2014	187, 837	2, 84

Fuente: (BCRP)

Elaboración Propia

CORRELACIÓN DE VARIABLES



- En el presente cuadro se puede observar que, a partir del 2004 los capitales de corto plazo han ido incrementando, y esto ha influido en la flexibilidad del tipo de cambio, y para demostrarlo se realizó el gráfico de correlación entre los capitales de corto plazo y el tipo de cambio, dando como resultado una línea de tendencia indirecta, con un grado de correlación de $R^2 = 0.8322$, en el cual ambos componentes tienen una relación de 0.83.

CAPÍTULO N° 6. DISCUSIÓN

1. Evaluar el impacto del ingreso de Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014.

- En la entrevista realizada a los especialistas en derecho respecto al ingreso de capitales de corto plazo en la economía peruana, (Morillo Arqueros, 2016) señala que: “estos capitales no son los deseados en una economía ya que son volátiles y no generan crecimiento de la economía, y no es inversión productiva. Afecta de manera indirecta la libertad de industria y comercio, ya que el artículo 59 de la Constitución Política, declara que el Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y empresa, y con el ingreso de este tipo de capitales no se promueve la creación de riqueza productiva, si no se trata de capitales cuya rentabilidad se produce por la especulación”; el Dr. (Rodriguez Cairo, 2017) al respecto menciona que: “La entrada de capitales de corto plazo implica un exceso de liquidez dentro de la economía, lo cual se traduce en una reducción del costo de los fondos prestables y la apreciación de la moneda local. Esto tiene efectos diferenciados sobre los agentes económicos, donde los importadores se benefician ante una reducción de los precios de los bienes mientras que los dedicados a la exportación ven que hay una menor demanda por el mayor costo de sus productos frente a competidores foráneos, vulnerando en cierta forma su liberalidad económica”, y finalmente el Dr. (Vega Rodriguez, 2016) menciona que todo esto ocasiona un desbalance económico.

- En cuanto a la entrevista realizada a especialistas en economía señalaron lo siguiente, Economista (Izquierdo Perez, 2016): “No es muy favorable para una economía que ingrese de tres o seis meses, y se aproveche el tipo de cambio, o las tasas, cuando nos

encontramos en una cuenta corriente deficitaria como la actual, cuando el tipo de cambio es muy inestable, ahí si es muy pernicioso pues siempre generaran una distorsión”; por su parte el Economista (Garcia Gutti, 2016) establece que “ Los capitales a corto plazo son perjudiciales para la economía sobre todo los capitales golondrinos y/o especulativos; finalmente a opinión del Economista (Rodriguez Cairo, 2017) una elevada presencia de éstos, en comparación a otros de mediano y largo plazo, se traduce en una vulnerabilidad para la economía debido a que su carácter volátil representa un riesgo ante shocks adversos.

En cuanto a los resultados obtenidos en la Tabla 1 sobre el Número de Inversiones que ingresan al Perú en el Periodo 2004-2014, se tiene que el ingreso de capitales netos de corto plazo durante el periodo 2004-2014, han incrementado año tras año en forma muy rápida.

En relación al mismo punto según (Sandoval Vasquéz, 2013, pág. 07) “El capital de corto plazo o capital especulativo figura entre las principales explicaciones de este renacer inflacionario. Como ha sucedido en diversos países en desarrollo, la afluencia de estos capitales produce desequilibrios en la balanza de pagos, en el mercado cambiario y en el mercado financiero, capaces de desestabilizar cualquier economía en cualquier momento. Produciendo consecuencias negativas como la revaluación de la moneda perjudicando el esfuerzo del exportador de la economía y aumentando la presión sobre los precios internos.

Según la definición del Banco Central de Reserva del Perú, Los flujos de capital especulativos son los que generan más inestabilidad en los mercados financieros debido a la volatilidad que ocasionan.

2. Analizar los indicadores macroeconómicos que limitan el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú.

- Según el Dr. (Morillo Arqueros, 2016): “Se produce y vulnera los derechos de tener un trabajo digno, indirectamente la libertad de empresa, pues de cierto modo se crean condiciones que impiden a los empresarios generar riqueza a largo tiempo que pueda servir al crecimiento de la economía de un país”; el Dr. (Rodríguez Cairo, 2017): “La entrada masiva de estos capitales implica la existencia de una distorsión en el funcionamiento económico. Si bien por el lado de la política monetaria el Banco Central podría disminuir la tasa de referencia, esto podría tener implicancias no deseada sobre la inflación y la producción, por lo que a su opinión es lo más acertado el uso de otras herramientas heterodoxas como el incremento de los encajes en moneda extranjera de éste tipo de capitales, elevando el costo para éstos y reduciendo el ruido que podrían generar. En cierta manera, afecta los derechos laborales también se ven vulnerados como producto de un ingreso masivo de capitales. El desequilibrio económico que perjudica a las empresas exportadoras se extiende a la parte productiva y laboral, donde se prescindiría de trabajadores ante una menor demanda”.; finalmente en opinión del Dr. (Vega Rodríguez, 2016), todo esto afecta al producto nacional.

- En cuanto a los entrevistados especialistas en economía señalaron lo siguiente: Economista (Izquierdo Perez, 2016) “Para el Economista Luis Izquierdo, los capitales de corto plazo generan básicamente una distorsión en el mercado financiero, puesto que en realidad ingresan compran títulos valores en moneda nacional pero como ingresan en dólares generan ya una modificación en el tipo de cambio, pues no son flujos muy pequeños, suelen ser millones de

dólares que al ingresar a una economía ya que generan una inestabilidad del tipo de cambio, no solamente para exportadores, importadores sino también a las personas y familias que ganan en soles y deudas en dólares”; por su parte el Economista (García Gutti, 2016) manifestó que: En el caso de capitales especulativos producen un desequilibrio en el tipo de cambio produciendo una devaluación de la moneda y efectos especulativos, como por ejemplo en el sector inmobiliario”; en opinión del Economista (Rodríguez Cairo, 2017): “El ingreso de capitales de corto plazo no es un fenómeno perjudicial dado que es la respuesta de los inversores a señales positivas en el mercado, brindando cierto dinamismo a la economía al facilitar recursos de corto plazo. Con el ingreso de este tipo de capitales se experimenta una abundancia temporal de recursos y una mejora efímera en el contexto económico, lo cual se hace más evidente en el mercado de capitales y las empresas del sistema financiero. No obstante, pueden darse el caso que, ante una abundancia de moneda extranjera, el tipo de cambio tienda a disminuir”.

En cuanto a los resultados obtenidos, en la Tabla 2 sobre la Variación de tipo de cambio que es uno de los indicadores, se aprecia que el tipo de cambio no ha sido constante y en modo general ha ido devaluándose la moneda en soles por lo que el tipo de cambio ha bajado al 2014 en relación a los primeros años del 2004.

En la Tabla 3 sobre el Nivel de endeudamiento en el Perú periodo 2004-2014 si bien es cierto ha ido decreciendo, en los últimos 4 años se ha mantenido en el mismo nivel promedio.

En la Tabla 4 sobre las Reservas Internacionales Periodo 2004-2014, se han incrementado progresivamente.

Respecto a las exportaciones en la Tabla 5, el nivel de exportaciones en los primeros dos años eran muy bajos (2004-

2005), a diferencia de los siguientes en los que se observa que existe un incremento importante desde el año 2006 al año 2008, pero en el año 2009 se da una baja notable en las exportaciones, sin embargo, a partir del 2010 mejoran incrementándose, pero nuevamente en el año 2014 existe una baja en exportaciones.

En cuanto al nivel de importaciones, Tabla 6 , en todo el periodo 2004-2014, se observan variaciones importantes, pues en el 2004 el nivel es muy bajo a diferencia del año 2014, pero también existen variaciones de subida y bajada de las importaciones.

En la tabla 7, se observa el porcentaje de Inflación existente en el periodo 2004-2014, que ha sido muy variante, en los primeros 4 años el porcentaje se mantiene, sin embargo, en el año 2008 el porcentaje se eleva considerablemente a 5,8%, en los años posteriores se redujo la inflación sin embargo las cifras se mantienen casi en el mismo rango.

En la tabla 8, el producto bruto interno en el periodo 2004-2014, ha sido muy variante, llegando a un 2.4% en el año 2014.

Al respecto los indicadores representan importantes herramientas para la toma de decisiones ya que transmiten información científica y técnica que permite un análisis de la realidad económica y social. (Ministerio de Economía y Finanzas, s.f.)

Es decir son valores que ayudaran a analizar y prever el comportamiento de la economía en un país, estas estadísticas son muy importantes pues con esta información se puede predecir futuros cambios en la economía.

Señala (Jimenez, 2011) que: la política macroeconómica, altera los incentivos en la economía y por lo tanto influye en las decisiones de consumo y ahorro, diseñada originalmente pensando en el corto plazo, afecta a las variables económicas en el largo plazo.

3. Comparar las medidas de regulación extranjera propuestas respecto a los capitales de corto plazo.

ARGENTINA

El presidente argentino, Néstor Kirchner, firmó un decreto que obliga al capital especulativo a permanecer en el país durante seis meses, contados desde la fecha de su ingreso. El decreto excluye de la restricción a los giros de fondos por operaciones de comercio exterior o "inversiones extranjeras directas", como se llama a las destinadas a fines productivos.

Dispone que todos los giros de divisas deberán registrarse ante el Banco Central y autoriza al Ministerio de Economía a modificar el plazo que el capital especulativo debe permanecer en el país. En este sentido, señala que el Ministerio de Economía podrá "ampliar o reducir" el plazo de seis meses si lo considera necesario en caso de que "se produzcan cambios en las (actuales) condiciones macroeconómicas".

COSTA RICA

La llegada masiva de dólares a Costa Rica, en el periodo 2012, empezó a preocupar a las autoridades nacionales, porque se trataba de capitales de corto plazo atraído por altas tasas de interés estaba generando desequilibrios un alza generalizada de precios.

Las consecuencias del ingreso de capitales externos fueron básicamente generar desequilibrios económicos, incrementar la vulnerabilidad externa del país, provocar expansión monetaria no prevista, originar las burbujas crediticias y fragilidad del sistema (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013).

La situación económica de costa rica en el año 2012, no era favorable, experimentaba la devaluación del dólar frente al resto de las monedas, el déficit fiscal y sus necesidades de financiero provocaban presiones

en la tasa de interés en colones.

Ante los problemas suscitados se presentaron propuestas para desestimular la entrada de capitales financieros no domiciliados : (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2013)

- a. Aprobar el proyecto de ley para desincentivar el ingreso de capitales externos (no domiciliados), que pretende incrementar en un 30% el impuesto a los intereses generados de capitales con fines especulativos.
- b. El objetivo es gravar los ingresos no domiciliados para inversiones financieras no productivas.
- c. Analizar la política monetaria para disminuir tasas de interés.
- d. La sujeción de esos capitales a encajes especiales y la imposición de recargos a los rendimientos que generen la colocación de los mismos.

Por lo que se creó el proyecto de ley "*Ley para desincentivar el ingreso de capitales Externos*", que tenía como finalidad disponer de herramientas de uso temporal cuando la economía presente un desequilibrio originado en ingresos de capitales del exterior motivados por rendimientos financieros.

En la Tabla 9 Sobre el Cuadro comparativo de acuerdo a la legislación de los capitales de corto Plazo, los países como Costa Rica y Argentina, imponen medidas de protección ante la entrada de capitales especulativos de corto plazo, con la finalidad de proteger su economía, a diferencia de Perú, país en el que aún no se imponen medidas para evitar las consecuencias que puedan perjudicar la estabilidad económica del país.

CAPÍTULO N° 7. CONCLUSIONES

1. Los capitales de corto plazo afectaron negativamente vulnerando el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el Periodo 2004-2014; confirmándose la hipótesis de investigación.
2. Se evaluó el impacto del ingreso de Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014 y se demostró que en los últimos años se incrementaron en forma progresiva, esto según especialistas origina un desbalance la economía peruana, debido a que no generan crecimiento de la economía, y no es inversión productiva, además que elevada presencia de éstos, en comparación a otros de mediano y largo plazo, se traduce en una vulnerabilidad para la economía debido a que su carácter volátil representa un riesgo ante shocks adversos.
3. Se analizaron los indicadores macroeconómicos que limitan el derecho a la libertad de comercio e industria regulados en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú los mismos que ayudan a estudiar el desarrollo de la economía en el País, y que se analizaron para la presente investigación fueron, el tipo de cambio, la vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo, que a su vez tiene como sub dimensiones el nivel de endeudamiento, las reservas internacionales, exportación e importación; la inflación y el producto bruto interno, que dieron como resultado cifras no favorables para seguir con un óptimo desarrollo económico, y que según los especialistas esto podría tener implicancias no deseadas sobre la inflación y la producción, que perjudiquen al País.

4. Se comparó la legislación internacional respecto a la regulación sobre los capitales de corto plazo en con países como Argentina y Costa Rica y se demostró que ambos países protegen su economía, estableciendo normativas para desincentivar que los capitales de corto plazo con características especulativas, ocasionen desbalances económicos, así mismo éstos países imponen medidas para asegurar que las inversiones permanezcan por más tiempo en su país, a diferencia del Perú, en el que no existen medidas de protección ante la entrada de capitales de corto plazo especulativos.

CAPÍTULO N° 8. PROPUESTA

AMPLIACION DEL ARTÍCULO 6 DE LA LEY DEL IMPUESTO DEL IMPUESTO A LA RENTA PARA LOS NO DOMICILIADOS QUE REALICEN INVERSIONES DE CORTO PLAZO EN EL PERÚ

ACTUALMENTE

DE LA BASE JURISDICCIONAL DEL IMPUESTO

Artículo 6°.- Están sujetas al impuesto la totalidad de las rentas gravadas que obtengan los contribuyentes que, conforme a las disposiciones de esta Ley, se consideran domiciliados en el país, sin tener en cuenta la nacionalidad de las personas naturales, el lugar de constitución de las jurídicas, ni la ubicación de la fuente productora.


En caso de contribuyentes no domiciliados en el país, de sus sucursales, agencias o establecimientos permanentes, el impuesto recae sólo sobre las rentas gravadas de fuente peruana.

PROPUESTA

Artículo 6°.- Están sujetas al impuesto la totalidad de las rentas gravadas que obtengan los contribuyentes que, conforme a las disposiciones de esta Ley, se consideran domiciliados en el país, sin tener en cuenta la nacionalidad de las personas naturales, el lugar de constitución de las jurídicas, ni la ubicación de la fuente productora.

En caso de contribuyentes no domiciliados en el país, de sus sucursales, agencias o establecimientos permanentes, el impuesto recae sólo sobre las rentas gravadas de fuente peruana.

En el caso de personas naturales no domiciliadas en el país que realicen actividades que generen utilidades se les gravara el impuesto a la renta similar a las personas naturales domiciliadas en el país.


Melissa Frontla
Días labora.
CALLE 5360.


JESSE TAPIA DIAZ
DNI: 45059459.


Edgar Gonzalez
Resol 2336

CAPÍTULO N° 9. RECOMENDACIONES

- Se recomienda seguir realizando investigaciones sobre el crecimiento y desarrollo económico, ya que una de las principales funciones del Estado según la constitución es regular cambios sociales, económicos y jurídicos que se puedan originar y afecten a la sociedad, Esto se puede realizar mediante la creación de normas para que el Estado ejerza un mejor rol de regulación, debido a que si el Perú de acuerdo a su Constitución Política obedece a un modelo de Economía Social de Mercado, es indispensable que se tome importancia a la situación económica pues de lo contrario pueden presentarse fallas del mercado que a la larga perjudiquen la estabilidad económica y jurídica del país.

CAPÍTULO N° 10. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABC. (JUNIO de 2003). Capital especulativo, bajo restricción en Argentina. Obtenido de <http://www.abc.com.py/edicion-impresa/internacionales/capital-especulativo-bajo-restriccion-en-argentina-706939.html>
- Antonio Morales, J. (2006). Opciones de Política económica y estrategias para economías dolarizadas. En A. Armas, A. Ize, & E. Levy Yeyati, *Dolarización Financiera* (pág. 367). Lima: Banco Central de Reserva del Perú.
- Asamblea Legislativa de la República de Costa Rica. (21 de Enero de 2013). Costa Rica: Departamento de Servicios Parlamentarios.
- ASBANC - Asociación de Bancos del Perú. (2014). Regla Procíclica: ¿Qué significa y qué implicancias tiene su desactivación? *Asbanc Semanal*.
- Banco Central de Reserva. (s.f.). *Cuadros Anuales Historicos*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-anuales-historicos.html>
- Banco Central de Reserva del Perú. (s.f.). Administración de Reservas Internacionales. Lima, Perú: BCRP.
- Banco Central de Reserva. (s.f.). *Glosario de Términos Básicos*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/p.html>
- Banco Central de Reserva. (s.f.). *Glosario de Términos Económicos*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario.html>
- Bazzani C., C. L., & Cruz Trejos, E. (2008). *Análisis de riesgo en proyectos de inversion un caso de estudio*. Colombia: Grupo de Investigación.
- BCRP. (s.f.). Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/sobre-el-bcrp/preguntas-frecuentes.html#19>
- Belaunde, G. (09 de Octubre de 2012). El Riesgo de Liquidez. *Gestión*, pág. 2.
- Belaunde, G. (31 de Julio de 2012). El Riesgo de Tasa de Interés y su Gestión. *Gestión*, págs. 3-4. Obtenido de

<http://blogs.gestion.pe/riesgosfinancieros/2012/07/el-riesgo-de-tasa-de-interes-y.html>

- Brugger Jakob, S. I. (2010). *CAPITAL ESPECULATIVO Y CRISIS BURSÁTIL EN AMÉRICA LATINA. CONTAGIO, CRECIMIENTO Y CONVERGENCIA. (1993 - 2005)*. Obtenido de Tesis Doctorales: <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/2010/sibj/Recomendaciones.htm>
- Canales-Kriljenko, J. I., Guimaraes, R., & Karacag, C. (2014). Las Mejores Prácticas de las Intervenciones en el mercado cambiario. *Moneda-Banco Central de Reserva*, 2-3.
- Carrasco Díaz, S. (2009). *Metodología de la Investigación Científica*. Lima: San Marcos .
- Castillo, P., Montoro, C., & Tuesta, V. (s.f.). Política Monetaria en una economía con dolarización parcial. *Revista Moneda*.
- Centti Villafuerte, D. (s.f.). Obtenido de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2010e/816/METODO%20DEL%20ANALISIS%20SINTESIS.htm>
- Choy, M., & Chang, G. (Abril de 2014). *Banco Central de Reserva del Perú*. Obtenido de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2014/documento-de-trabajo-07-2014.pdf>
- Circulo de Inversionistas. (s.f.). *Circulo de Inversionistas*. Obtenido de <http://www.circulodeinversionistas.com/abc-de-la-inversion/apoyo-al-inversionista/item/133-invertir-a-corto-mediano-y-largo-plazo>
- Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica. (23 de Abril de 2013). Propuesta de Ley para desincentivar el Ingreso de Capitales Externos: Implicaciones, alcances y realidad para la economía nacional. (R. Bolaños Z., Ed.) Costa Rica: BCCR.
- Consejo Fiscal. (Abril de 2016). Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019. Lima, Perú: Consejo Fiscal.
- Cruces Burga, A. (s.f.). ¿Qué Significa Economía Social de Mercado en el Perú? *Doctrina Constitucional*, 176.

- Diago Paternina, F. (Junio de 2011). *Dictamen Libre-Universidad Libre Colombia*. Obtenido de file:///C:/Users/COMPUTER/Downloads/247-907-1-PB.pdf
- Elsalvador.com. (s.f.). Obtenido de <http://www.elsalvador.com/articulo/negocios/costa-rica-aprueba-ley-para-evitar-ingreso-capitales-especulativos-48382>
- Ffrench-Davis, R. (1996). *Capitales golondrina estabilidad y desarrollo. "Los nuevos desafíos en la economía latinoamericana"*. Quito: Estudios Internacionales.
- Gaceta Juridica. (2013). *La Constitución Comentada - Tomo II*. Lima: El Búho E.I.R.L.
- Gaceta Juridica. (2013). *La Constitución Comentada Tomo II*. Lima: El Búho E.I.R.L.
- Garcia Belsunde, H. (1982). *Temas de Derecho Tributario*. Buenos Aires.
- Garcia Gutti, A. (2016).
- Garcia Toma, V. (1998). *Análisis sistemático de la Constitución peruana de 1993 - Tomo II*. Lima: Fondo de Desarrollo Editorial.
- Gastañadui Benel, A. (2005). *El negocio de la importación*. Lima: Depósito legal de la Biblioteca Nacional del Perú.
- Gerencie.com . (2010). Obtenido de <http://www.gerencie.com/capitales-golondrina.html>
- Gonzales Montenegro, Y. (2007). *Guia para Importar y Exportar paso a paso*. Lima: Instituto Pacífico SAC.
- Guaderrama Martínez, J. J. (2011). *Investigación Jurídica*.
- Gutierrez Camacho, W. (2013). *La Constitución Comentada*. Lima: El búho E.I.R.L. .
- Harbo Hansen, N.-J., & Sulla, O. (2013). El crecimiento del crédito en América Latina ¿Desarrollo financiero o boom crediticio? *Revista de Estudios Económicos*, 75.
- Herdegen, M. (2012). *Derecho Economico Internacional*. Bogota: Universidad del Rosario-Facultad de Jurisprudencia, Fundación Konrad Adenauer.

- Herrera, E. (2002). *Práctica Metodológica de la Investigación Jurídica*. Buenos Aires: Astrea.
- Hesse, V. (2011). *El boom de la inversión pública en el Perú ¿Existe la maldición de los recursos naturales?* Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico .
- Hoggart, G., & Sterne, G. (2002). Flujos de capital: causas, consecuencias y respuestas de políticas. *Flujos de Capital: causas, consecuencias y respuestas de políticas*. México: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- Huerta Berríos, F. E., & Manrique Cáceres, J. T. (2010). *Efecto del Tamaño del Mercado, el costo labora, la inversión pública en infraestructura y la inestabilidad económica en la Localizacion de la Inversion Pública Extranjera Directa en el Perú 1980-2008*. Perú. Obtenido de http://cies.org.pe/sites/default/files/investigaciones/efecto-del-tamano-de-mercado-el-costo-laboral-la-inversion-publica-en-infraestructura_1.pdf
- Instituto Peruano de Economía. (s.f.). *Instituto Peruano de Economía*. Obtenido de <http://www.ipe.org.pe/content/flujos-de-capital>
- Izquierdo Perez, L. (2016).
- Jimenez, F. (2011). *Crecimiento Económico: Enfoques y Modelos*. Lima: PUCP.
- Jrconsultores. (s.f.). Obtenido de <http://www.jrconsultores.cl/Blog/?p=342>
- Kresalja, B., & Ochoa, C. (2009). *Derecho Constitucional Económico*. Lima: PUCP.
- La Asamblea de la República de Costa Rica . (1995). *Ley Organica del Banco Central de Costa Rica*. BCCR.
- Lanzagorta, J. (12 de Octubre de 2014). *Planea tus finanzas.com*. Obtenido de <http://planeatusfinanzas.com/riesgo-sistematico-y-no-sistematico/#axzz4BKXksQnD>
- López Domínguez, I. (s.f.). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/riesgo-de->

mercado.html

Milian, P., Roales, R., Solano, C., Velasquez, C., & Yzaguirre, G. (2008).

Libertad de Empresa, Libertad de Comercio y Trabajo. Lima, Perú.

Ministerio de Economía y Finanzas. (s.f.). Obtenido de

https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&view=article&id=131%3Aindicadores

Ministerio de Economía y Finanzas. (s.f.). Obtenido de

https://www.mef.gob.pe/index.php?option=com_content&view=article&id=52%3&catid=8%3&lang=es

Ministerio de Economía y Finanzas. (2015). *Macro Macroeconomico*

Multianual 2016-2018. Lima. Obtenido de https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/MMM_2016_2018.pdf

Mis finanzas en línea. (15 de Enero de 2013). Obtenido de

<http://www.misfinanzasenlinea.com/noticias/20130115/costa-rica-toma-medidas-contr-el-ingreso-de-capital-golondrina>

Mora de la Orden, C. (s,f). *Los Riesgos Relacionados a las Inversiones*.

Obtenido de Capitales.com: <http://www.capitales.com>

Morillo Arqueros, F. (2016).

Parodi Trece, C. (2012). Crisis Económica Mundial e impactos sobre el

Perú. *Tiempo de Opinion*, 34.

Parodi, C. (06 de Enero de 2012). ¿Cómo funciona la política monetaria en el Perú? *Gestión*, pág. 1.

Pfaller, A. (1998). Recuperado el 2015, de Friedrich-Ebert-Stiftung:

<http://www.fes.de/fulltext/stabsabteilung/00071.htm>

Ponce de León Armenta, L. (sf). *Instituto de Investigaciones Jurídicas - UNAM*. Obtenido de

<http://www.juridicas.unam.mx/publica/librev/rev/facdermx/cont/205/dtr/dtr4.pdf>

Proinversión. (s.f.). Obtenido de

http://www.proinversion.gob.pe/RepositorioAPS/0/0/JER/PRESENTACIONES_GENERAL/2016/PPT_Por%20que%20invertir%20en

%20Peru.pdf

Resico, F. M. (2013). *¿Qué es la Economía Social de Mercado?* Obtenido de

http://www.kas.de/upload/dokumente/2011/10/SOPLA_Einfuehrung_SoMa/parte1_13.pdf

Resico, M. F. (2011). *Introducción a la Economía Social de Mercado: edición latinoamericana*. Buenos Aires: Konrad Adenauer Stiftung.

Obtenido de http://www.kas.de/wf/doc/kas_29112-1522-4-30.pdf?111103181357

Rodriguez Cairo, V. (2017).

Rossini, R., Quispe, Z., & Serrano, E. (2014). Intervención cambiaria en el Perú: 2007 a 2013. *Revista de Estudios Económicos*.

Rubio Correa, M. (Mayo de 1978). *La Libertad de Industria y Comercio en el Regimen Constitucional Peruano*. Obtenido de Revista de la

Universidad Católica N° 3/15:

http://repositorio.pucp.edu.pe/index/bitstream/handle/123456789/49165/libertad_industria_marcial_rubio.pdf?sequence=1

Sandoval Vasquez, J. F. (2013). Causas, Consecuencias y Regulación del Capital Golondrina: El Caso de Costa Rica. *Revista Nacional de Administración*. Obtenido de

[file:///C:/Users/COMPUTER/Downloads/542-799-1-SM%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/COMPUTER/Downloads/542-799-1-SM%20(2).pdf)

Sandoval Vasquez, J. F. (2013). Causas, Consecuencias y Regulación del Capital Golondrina: El Caso de Costa Rica. *Revista Nacional de Administración*, 8.

Servicio de Impuestos Internos. (2015). Obtenido de http://www.sii.cl/preguntas_frecuentes/renta/001_002_4224.htm

Tacsan Chen, R. (2007). *Comercio Internacional*. Costa Rica: Universidad Estatal a Distancia- San José- Costa Rica.

Tribunal Constitucional. (2004). STC N° Exp. 3320-2004. Lima, Perú.

Tribunal Constitucional. (2005). STC N° 3330-2004-AA/TC. Lima, Perú.

Tribunal Constitucional. (Diciembre de 2010). STC N.º 01405-2010-PA/TC. Lima, Perú.

Trinbunal Constitucional . (2001). Exp- 1124-2001-AA. Lima, Perú.
Vega Rodriguez, L. (2016).
Villalobos, F. (2013). Capitales Golondrina, problema político y no económico. Obtenido de <http://www.crhoy.com/capitales-golondrina-problema-politico-y-no-economico/>

REFERENCIAS ANEXOS

ANEXO I

MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

VARIABLES	DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DEFINICIÓN OPERACIONAL	DIMENSIONES	SUBDIMENSIONES	INDICADORES
Capitales de Corto Plazo	Aquellos capitales que buscan alternativas de inversión en un plazo muy pequeño en un determinado país y cuando obtienen la rentabilidad esperada, a la mínima señal de inestabilidad en la economía huyen del país que los acoge, causando una economía inestable.	Se afecta el derecho a la libertad de comercio. El ingreso de Capitales de corto plazo se mide a través de las divisas que ingresan a un país por menos de 5 años.	Numero de inversiones a corto plazo		Número de Inversiones a corto plazo que ingresaron al Perú en el periodo 2004-2014.
El derecho a la libertad de comercio e industria	Derechos consagrados por la constitución que tienen una interdependencia y que su transgresión de uno a menudo compromete al resto. De ahí que éstos derechos deban ser protegidos en conjunto, en la medida en que todos ellos constituyen la esencia del modelo de economía social de mercado que consagra nuestra constitución.	El derecho a la libertad de comercio e industria, será estudiado teniendo en cuenta los datos del tipo de cambio, vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo, mayor compra de divisas por parte de BCRP, expansión monetaria no prevista y la inflación.	Tipo de Cambio	-	La Variación del Tipo de Cambio en el periodo 2004-2014.
			La Vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo.	<i>Nivel de Endeudamiento</i>	<i>El nivel de endeudamiento en el periodo 2004-2014.</i>
				<i>Reservas Internacionales</i>	<i>Las reservas internacionales en el periodo 2004-2014.</i>
				<i>Exportaciones</i>	<i>Exportaciones en el periodo 2004-2014.</i>
				<i>Importaciones</i>	<i>Las Importaciones en el periodo 2004-2014.</i>
			La Inflación	-	La Inflación en el periodo 2004-2014.
Producto Bruto Interno	-	Producto Bruto Interno en el periodo 2004-2014-			

ANEXO II

MATRIZ DE CONSISTENCIA

	OBJETIVO GENERAL	HIPÓTESIS	ENFOQUE
<p>PROBLEMA</p> <p>¿De qué manera los capitales de corto plazo afectaron el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el Periodo 2004-2014?</p>	<p>Determinar si los capitales de corto plazo afectaron el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el Periodo 2004-2014.</p>	<p>Los capitales de corto plazo afectaron negativamente vulnerando el Derecho a la libertad de comercio e industria establecido en el Artículo 59° de la Constitución Política del Perú durante el Periodo 2004-2014.</p>	<p>Mixta</p>
	<p>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</p>		<p>TIPO DE INVESTIGACIÓN SEGÚN SU FIN</p>
	<p>1. Evaluar el impacto del ingreso de Capitales de Corto Plazo en la economía peruana durante el periodo 2004-2014.</p> <p>2. Analizar los indicadores macroeconómicos que limitan el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú.</p> <p>3. Comparar las medidas de regulación extranjera propuestas respecto a los capitales de corto plazo.</p>	<p>VARIABLES</p>	<p>Aplicada</p> <p>TIPO DE INVESTIGACIÓN SEGÚN SU ALCANCE</p> <p>Explicativa</p>
	<p>JUSTIFICACIÓN</p>	<p>VARIABLE INDEPENDIENTE</p> <p>Los Capitales de Corto Plazo</p>	<p>TIPO DE INVESTIGACIÓN SEGÚN EL DISEÑO</p> <p>No experimental o descriptiva-Longitudinal</p>
	<p>JUSTIFICACIÓN TEÓRICA</p> <p>La presente investigación tiene como justificación Teórica a la Teoría de la Economía Social de mercado, regulada en el Artículo 58° de la Constitución Política del Perú, es decir, es el régimen político-económico que consagra la constitución, sirviendo de parámetro material para la actividad del Estado.</p> <p>JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA</p> <p>La presente investigación se justifica en fortalecer la normatividad vigente respecto a la regulación de la entrada de capitales de corto plazo al país, con el fin de coadyuvar a mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y del sistema financiero peruano, pues es necesario contar con instrumentos y medidas para mejorar el control monetario. Con las medidas adoptadas se considera que se pueden reducir la entrada de capitales que pueden perjudicar la economía nacional.</p>	<p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <p>El derecho a la libertad de comercio e industria establecido en la Constitución Política del Perú en el periodo 2004-2014.</p>	<p>RÉGIMEN</p> <p>Libre</p> <p>UNIDAD DE ANÁLISIS</p> <p>-Las inversiones de corto plazo en el Perú del 2004 al 2014.</p> <p>-Indicadores económicos del 2004 al 2014</p> <p>-Legislación extranjera sobre regulación del ingreso de capitales extranjeros.</p>

	<p>JUSTIFICACIÓN JURÍDICA</p> <p>La Constitución Política del Perú, establece en su artículo 58°, que el Estado orienta al desarrollo del país, y actúa principalmente en las áreas de promoción de empleo, salud, educación, seguridad, servicios públicos e infraestructura.</p> <p>Lo que lleva a considerar, indispensablemente, en una nueva configuración del rol del Estado en materia económica: reconocer la tarea que le corresponde en el fomento de la investigación científica y tecnológica, en la promoción de las inversiones que demande la construcción y expansión de la infraestructura física, así como en el campo de la integración económica y social, la negociación de tratados de libre comercio sobre las bases bilaterales y/o regionales, de conformidad con el dinamismo de las economías y el desarrollo de los mercados.</p> <p>Otra de las justificaciones que se encuentran para el presente trabajo de investigación la encontramos también en la Constitución Política en el artículo 63° sobre la Inversión Nacional o Extranjera, que establece, que cuando se adopten medidas que perjudiquen el interés nacional, el Estado, en defensa puede adoptar medidas análogas; es decir, que cuando exista una evidencia de desbalance económico, producto de la entrada masiva de capitales a corto plazo, el estado para evitar que se sigan ocasionando problemas y consecuencias de mayor gravedad, debe intervenir protegiendo el interés nacional, creando políticas que ayuden a combatir el problema.</p>		
--	--	--	--

ANEXO III

Albergante

Albergante

PROYECTO DE LEY

LEY PARA DESINCENTIVAR EL INGRESO DE CAPITAL EXTERNOS

21 de Enero del 2013.
LYD 7494-C

Expediente N° 1 8.6 8 5

MINISTERIO DE LA PRESIDENCIA

Señoras Diputadas

Rita Chaves Casanova
Primera Secretaria

Xinia Espinoza Espinoza
Segunda Secretaria
Asamblea Legislativa

Recibido en la Secretaría del Directorio
de la Asamblea Legislativa

El: 21.ENE.2013

A las: 19:20 hrs. Horas

Firma: *[Firma]*

Estimadas Señoras Diputadas:

N° 1 8.6 8 5

Por este digno medio y en ejercicio de las atribuciones que consagra el Artículo 140, inciso 5 de la Constitución Política, se presenta para conocimiento de la Asamblea Legislativa el proyecto de Ley "Ley para desincentivar el Ingreso de Capitales Externos" con el propósito de que como iniciativa del Poder Ejecutivo, se le de el trámite de rigor.

Con maestras de mi más alta estima y consideración.



Secretaría del Directorio
- COPIA FIEL -
ASAMBLEA LEGISLATIVA

[Firma]

Carlos Ricardo Benavides Jiménez
Ministro de la Presidencia

ASAMBLEA LEGISLATIVA:

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS:

A partir del segundo semestre del 2012 y lo transcurrido del 2013 la economía costarricense ha presentado condiciones que incentivan el ingreso de capital externo motivado por rendimientos financieros. La libre movilidad de capitales; tasas de interés en los mercados internacionales en niveles históricamente bajos; elevados rendimientos de títulos valores locales, producto de la competencia por fondos prestables por parte del sector público y el privado; y un tipo de cambio prácticamente fijo ["anclado" en el límite inferior de la banda cambiaria] aumentaron de manera significativa el premio por ahorrar en instrumentos de deuda costarricense denominados en colones.

Este ingreso de recursos externos generó un desequilibrio macroeconómico, incrementó la vulnerabilidad externa del país en el corto y mediano plazo y presionó a la apreciación del colón y a una mayor compra de divisas por parte del Banco Central de Costa Rica, condición última que provocó una expansión monetaria no prevista. Del 12 de marzo del 2012 al 15 de enero del 2013 el Banco Central de Costa Rica compró EU\$1.576,9 millones, 87% de los cuales fue adquirido a partir del mes de setiembre.

Alvarado

De manera colateral, este tipo de ingresos de capital externo contribuye a apreciar la moneda nacional de una manera no coherente con el comportamiento de las variables macroeconómicas fundamentales de la economía, con la consecuencia de limitar las posibilidades de crecimiento económico y de generación de empleo.

La creación de liquidez por esa compra de divisas creó un exceso monetario que limita el espacio para que el Banco Central de Costa Rica ejecute su política monetaria, situación que se agrava mientras continúa el incentivo para la entrada de capitales externos de esta naturaleza. Lo anterior pone en riesgo el control de la inflación en el corto y mediano plazo e incide negativamente en la credibilidad de los agentes económicos sobre el compromiso de esa entidad con el control de la inflación.

En adición, como muestra la experiencia internacional de las últimas dos décadas, flujos de capital de esta naturaleza (y el exceso inicial de liquidez que provocan) promueven el surgimiento de burbujas crediticias que, además de reforzar las presiones de demanda sobre la inflación y la sostenibilidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos, aumentan la fragilidad del sistema financiero costarricense ante salidas repentinas y masivas de estos recursos.

Por tanto, con el fin de coadyuvar a mantener la estabilidad interna y externa de la moneda nacional y del sistema financiero costarricense, es necesario contar con instrumentos para mejorar el control monetario, incluyendo medidas que procuren desincentivar el ingreso adicional de capital externo motivado por rendimientos financieros.

Alvarado

Particularmente los instrumentos considerados en el presente proyecto de ley son facultativos para que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, con el voto razonado de al menos cinco de sus miembros, pueda llevar a la aplicación de manera temporal de algunas medidas especiales y excepcionales, cuando a su criterio la economía costarricense presente un desequilibrio que se origina en el ingreso de capitales externos motivados por rendimientos financieros.

La primera medida permitiría aumentar las retenciones por remesas al exterior sobre los rendimientos pagados por inversiones realizadas por no residentes en el país, hasta por 30 puntos porcentuales adicionales (por ejemplo, incrementar de 8% a 38%) y hasta por 24 meses prorrogables. Se podrán diferenciar tarifas según la moneda de la inversión, tipo de rendimiento, plazo e inversión, previendo que ello no resulte aplicable a los rendimientos provenientes de créditos utilizados en el financiamiento directo de actividades Productivas.

En forma similar, la segunda medida será un depósito obligatorio a los ingresos de capital que vayan a invertirse en títulos valores inscritos en el Registro de Valores e Intermediarios. Ese depósito lo deberán constituir las entidades que realicen las operaciones y en caso de entradas de capitales que por sus características específicas puedan crear más perjuicio, el Banco Central podrá requerir que el plazo del depósito sea mayor que el de la inversión que se realiza hasta por un año.

Con estas medidas se considera que se pueden reducir las entradas de capitales que pueden perjudicar a la economía nacional. Están basados en la experiencia de otros países en la aplicación de medidas de manejo de los flujos de capital externos. Estas medidas son de aplicación temporal ya que las circunstancias pueden cambiar y que sea conveniente

Alvarado

no desmotivar o hasta promover las entradas de capital del exterior para inversiones financieras en el país.

Con base en lo expuesto anteriormente, es que se somete a consideración de los señores (as) diputados (as), el presente proyecto de Ley "Ley para desincentivar el ingreso de capitales externos".

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE COSTA RICA

Alvarado

DECRETA:

LEY PARA DESINCENTIVAR EL INGRESO DE CAPITALES EXTERNOS

ARTÍCULO 1° - Inclúyase un nuevo artículo 59 bis en el Título IV, Capítulo 24, de la Ley del Impuesto sobre la Renta, Ley No. 7092 de 21 de abril de 1988 y sus reformas:

"Artículo 59 bis. Cada vez que la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica acuerde, por mayoría calificada de cinco de sus miembros, que se presenta un desequilibrio en la economía nacional producto de la entrada de capitales del exterior, el Poder Ejecutivo incrementará hasta por un plazo máximo de 24 meses, la tarifa de los impuestos aplicables sobre cualesquiera tipos de rendimientos que sean pagados a no domiciliados por los emisores, agentes pagadores, sociedades anónimas y otras entidades públicas o privadas, según lo dispuesto en el artículo 23 inciso c), e) bis, d) y el artículo 59 párrafo nueve de esta ley. Asimismo, podrán incrementarse las tarifas de los impuestos aplicables sobre los rendimientos y ganancias de capital o que se refiere el inciso d) del artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores No. 7732, que serán retenidas por las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión cuando paguen, acrediten o pongan a disposición, lo que suceda primero, dichos rendimientos a personas no domiciliadas en el país.

En el acto de declaratorio de desequilibrio en la economía nacional producto de la entrada de capitales del exterior, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por mayoría calificada de cinco de sus miembros, fijará los incrementos en los tarifas hasta por 30 puntos porcentuales adicionales y definirá el plazo de duración de estos incrementos con el límite de tiempo indicado en el párrafo anterior. En el acto de declaratorio de desequilibrio en la economía nacional producto de la entrada de capitales del exterior, el BCCR podrá establecer incrementos y plazos de vigencia

Stla yeguste
7

diferenciados o las tarifas de impuestos de retención entre distintos monedas, tipos de rendimientos, plazos e inversiones, y podrá modificar o eliminar el incremento regulado en este artículo o modificar su plazo de vigencia si durante su aplicación determina que han variado las condiciones de desequilibrio en la economía nacional, producto de la entrada de capitales del exterior.

El setenta y cinco por ciento (75%) de los fondos recaudados por el incremento establecido en este artículo corresponderá al Banco Central de Costa Rica y será utilizado exclusivamente para amortizar la cuenta de estabilización monetario.

Con carácter supletorio a lo dispuesto en este artículo, serán aplicables todas las disposiciones del Código de Normas y Procedimientos Tributarios relativos a la gestión, fiscalización, recaudación, extinción, determinación y procedimientos de las obligaciones tributarias. Asimismo, el incumplimiento de lo dispuesto en este artículo, ocasionará en lo conducente la aplicación de las normas del Título III del Código citado en cuanto a Hechos ilícitos Tributarios.

En lo no dispuesto en este artículo, serán aplicables las disposiciones respectivas de esta ley, que regulan los elementos estructurales de los impuestos sobre las rentas del mercado financiero, sobre rendimientos de fondos de inversión, y sobre remesas al exterior, según corresponda.

Corresponde a las Bolsas de Valores, o las Centrales de Valores o a las entidades de custodia de valores, suministrar la información necesaria sobre la tenencia de los instrumentos, cuando así corresponda.

Esta medida podrá ser utilizada de forma inmediata y tantas veces como sea necesaria, a partir de la terminación de su plazo de vigencia.

Quedan excluidos de los alcances del presente artículo los rendimientos de los títulos emitidos por el Gobierno de la República en el mercado internacional, así como las exenciones sobre los pagos de intereses, comisiones y otros gastos

Stla yeguste
8

financieros, arrendamientos de bienes de capital y demás conceptos regulados en el artículo 59 párrafo ocho de esta ley. Igualmente quedan excluidos de los alcances del presente artículo los pagos por concepto de intereses, comisiones y otros gastos financieros relacionados con préstamos y financiamientos no cubiertos por el artículo 59 párrafo ocho de esta ley, los cuales seguirán sujetos a las normas ordinarias establecidas en esta ley.

Artículo 2°- Adiciónese un artículo 80 bis a la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, Ley N° 7559 del 3 de noviembre de 1955, para que se lea en los siguientes términos.

"Artículo 80 bis. Depósitos obligatorios sobre ingresos de capital externo

Cuando a criterio de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, la economía presente un desequilibrio originado en ingresos de capitales del exterior destinados a inversiones en títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las entidades autorizadas para realizar transacciones en los mercados primario y secundario nacionales de valores que reciban los fondos a ser invertidos, deberán constituir un depósito obligatorio no remunerado en el Banco Central de Costa Rica por un monto equivalente de hasta el 25% de esos fondos provenientes de sus clientes no residentes en el país. Lo anterior en las condiciones de porcentajes, plazos de duración de los depósitos y de la medida que establezca el acuerdo que al efecto tome la Junta Directiva por mayoría calificada de cinco de sus miembros.

La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, por votación calificada de cinco de sus miembros, podrá modificar o eliminar el porcentaje de los depósitos obligatorios regulado en este artículo o modificar su plazo de vigencia, si durante

Monte
9

su aplicación determino que han variado las condiciones de desequilibrio en la economía nacional, producto de la entrada de capitales del exterior.

Este depósito obligatorio deberá ser constituido en la moneda en que se vaya a efectuar la inversión y se mantendrá en cuentas en el Banco Central de Costa Rica creadas exclusivamente para ese fin.

La Junta Directiva podrá establecer que el periodo de tiempo por el que se debe mantener el depósito obligatorio sea superior al plazo de la inversión que se realice con los ingresos de capitales, si en su criterio eso se requiere para desincentivar las entradas de capitales que por sus características específicas se considera generen un mayor perjuicio a la economía nacional. Eso diferencia de plazo no podrá exceder de un año.

Los porcentajes del depósito obligatorio podrán diferenciarse dependiendo de la moneda en la que se realice la inversión.

El incumplimiento del depósito obligatorio se sancionará con una multa de hasta 25 por ciento del monto del incumplimiento, según los términos que definirá el Banco Central de Costa Rica en el reglamento que emita. El órgano decisor para la aplicación de la sanción indicado será la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica, según las normas establecidas en el libro Segundo de la Ley General de la Administración Pública.

Esta medida se aplicará sin menoscabo de los requerimientos de encaje mínimo legal, reserva de liquidez y demás normativa vigente en el país.

Monte
10

No se aplicará a este instrumento temporal lo dispuesto en el artículo 84 de la presente ley, y podrá ser utilizado de forma inmediata, tantas veces como sea necesario, o partir de la terminación de su plazo de vigencia.

El Banco Central de Costa Rica reglamentará la aplicación de este artículo."

Artículo 3° - Quedan excluidos de los alcances de lo dispuesto por el artículo 59 bis) de la Ley de Impuesto sobre la Renta, Ley No. 7092 de 21 de abril de 1988 y sus reformas, los pagos por cualesquiera rendimientos que se lleven a cabo a aquellas personas no domiciliadas que sean tenedoras de títulos valores y demás instrumentos financieros regulados por dicho artículo 59 bis a la fecha de entrada de vigencia de esta Ley. No obstante, dicho artículo 59 bis aplicará cuando se de un cambio de propiedad de los títulos valores o demás instrumentos financieros existentes a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley, así como sobre cualquier nueva emisión que se de con posterioridad a la entrada en vigencia de esta Ley.

Rige a partir de su publicación.

Dado en la Presidencia de la República, a los veintinueve días del mes de enero del dos mil trece.



LAURA CHUNCHILLA MIRANDA

Edgar Avales Esna

EDGAR AVALES ESNA
Ministro de Hacienda

ANEXO IV

ENTREVISTA N° 01 - EXPERTOS ECONOMIA

ECONOMISTA: ALAN GARCIA GUTTI

1. ¿El ingreso de capitales de corto plazo al país, es perjudicial para la economía peruana?

Siempre y cuando no sean capitales golondrinos y/o especulativos, estos pueden incentivar la inversión

2. ¿Cuáles son las consecuencias de la entrada del ingreso de capitales de corto plazo al País?

En el caso de los capitales especulativos producen un desequilibrio en el tipo de cambio, produciendo una devaluación de la moneda y efectos especulativos, como por ejemplo en

3. ¿Qué sectores de la economía son los más vulnerables ante la entrada de capitales de corto plazo?


En años recientes, fue el sector inmobiliario, capitales invertidos en la BVL, tipo de cambio ^{el sector inmobiliario}

4. ¿Cuál considera usted que sea el motivo por el cual los inversionistas optan por ingresar capitales de corto plazo a un País? ¿Y en el caso del Perú?

Para obtener garantías extraordinarias que no obtendrían en sus países de origen

5. ¿Cuál sería la medida más adecuada para frenar el ingreso de capitales de corto plazo al país?

Legislar a favor de una mayor regulación que evite la salida inmediata de capitales, produciendo un efecto especulativo.


15/11/16

ENTREVISTA N° 02 – EXPERTOS ECONOMÍA

ECONOMISTA: LUIZ IZQUIERDO PÉREZ

1. ¿El ingreso de capitales de corto plazo al país, es perjudicial para la economía peruana?
 - Sí, no es muy favorable para una economía que ingrese de tres o seis meses, y se aproveche el tipo de cambio, o las tasas, cuando nos encontramos en una cuenta corriente deficitaria como la actual, cuando el tipo de cambio es muy inestable, ahí si es muy perniciosos pues siempre generaran una distorsión.

2. ¿Cuáles son las consecuencias de la entrada del ingreso de capitales de corto plazo al País?
 - Básicamente una distorsión en el mercado financiero, puesto que en realidad ingresan compran títulos valores en moneda nacional pero como ingresan en dólares generan ya una modificación en el tipo de cambio, pues no son flujos muy pequeños suelen ser millones de dólares que al ingresar a una economía ya generan una inestabilidad del tipo de cambio, no solamente para exportadores, importadores sino también a las personas y familias que ganan en soles y deudas en dólares.

3. ¿Qué sectores de la economía son los más vulnerables ante la entrada de capitales de corto plazo?
 - Los capitales de corto plazo general una distorsión macro o general de la economía y si pudiéramos dividirlo sería al sector de las familias, muchas de las familias ganan en soles pero en un momento en el cual el tipo de cambio tiende a la baja, ellos se han endeudado en dólares, por lo que tenemos una economía dolarizada en un 32%, y esa economía dolarizada influye muchísimo, una persona que gana en soles y tiene deuda en dólares, el hecho de la constante variación del tipo de cambio influye en su comportamiento, el ingreso disponible se verá afectado, si se habla de los exportadores o importadores, los productos importados se ven más caros, y al final se termina perjudicando el consumidor, al ser importador termino incrementando el precio al final.

4. ¿Cuál considera usted que sea el motivo por el cual los inversionistas optan por ingresar capitales de corto plazo a un País? ¿Y en el caso del Perú?
- Hay personas que son empresarios, y buscan oportunidad de negocio, y otro grupo que no buscan ser empresarios o manejar empresas sino más bien optan por aprovechar situaciones especiales en los que países tienen tasas más bajas y optan por invertir ahí. Es un tema de perfiles, un empresario y apostar a largo plazo, y por otro lado el especulador.
5. ¿Cuál sería la medida más adecuada para frenar el ingreso de capitales de corto plazo al país?
- El banco central de reserva ha implementado medidas que buscan desincentivar el ingreso básicamente, generar encajes, y el hecho que el diferencial de tasa sea más atractivo, facilitarles a grandes inversionistas que vengan a largo plazo, y cuando la mayor parte de las inversiones sea a largo plazo, no nos afectarán en gran medida los ingresos de corto plazo.

Entrevista fue respondida mediante correo electrónico

lyzquierdop@upao.edu.pe

ENTREVISTA N° 03 – EXPERTOS ECONOMÍA

ECONOMISTA: VLADIRMIR RODRIGUEZ CAIRO

1. ¿El ingreso de capitales de corto plazo al país, es perjudicial para la economía peruana?

El ingreso de capitales de corto plazo no es un fenómeno perjudicial dado que es la respuesta de los inversores a señales positivas en el mercado, brindando cierto dinamismo a la economía al facilitar recursos de corto plazo. No obstante, una elevada presencia de éstos, en comparación a otros de mediano y largo plazo, se traduce en una vulnerabilidad para la economía debido a que su carácter volátil representa un riesgo ante shocks adversos.

2. ¿Cuáles son las consecuencias de la entrada del ingreso de capitales de corto plazo al País?

Con el ingreso de este tipo de capitales se experimenta una abundancia temporal de recursos y una mejora efímera en el contexto económico, lo cual se hace más evidente en el mercado de capitales y las empresas del sistema financiero. No obstante, puede darse el caso que ante una abundancia de moneda extranjera, el tipo de cambio tienda a disminuir.

3. ¿Qué sectores de la economía son los más vulnerables ante la entrada de capitales de corto plazo?

Hay efectos directos e indirectos sobre los distintos sectores; si revisamos el canal de acceso de estos capitales, el sistema financiero experimenta un auge y consecuentemente inicia una expansión de créditos que no responde necesariamente a las necesidades de mercado, sino más bien a evaluaciones menos restrictivas que validan perfiles de agentes más riesgosos. Por otro lado, están los exportadores y todas aquellas empresas que mantienen importantes operaciones activas en moneda extranjera; para quienes la entrada de capitales de corto plazo significa una volatilidad indeseada que resulta en una disminución de ingresos y/o incremento de costos.

4. ¿Cuál considera usted que sea el motivo por el cual los inversionistas optan por ingresar capitales de corto plazo a un País? ¿Y en el caso del Perú?

Los capitales de corto plazo pertenecen a inversionistas especulativos que buscan réditos inmediatos en sus operaciones. En este sentido, los

factores que motivan su ingreso pueden ser internos, como un auge económico, mala regulación que genera posibilidad de hacer *carry trade*, burbujas; o externos, como la crisis financiera internacional que alentó a la búsqueda de refugio en países como Perú.

5. ¿Cuál sería la medida más adecuada para frenar el ingreso de capitales de corto plazo al país?

Como se mencionó anteriormente, per se, el ingreso de capitales de corto plazo no es algo dañino para la economía por lo que no se debe implementar medidas que prohíban su ingreso. No obstante, sí son motivo de preocupación cuando su importancia relativa se conforma como una vulnerabilidad económica, por lo que se debería implementar una regla adaptativa anticíclica a fin de disminuir el incentivo para que estos capitales puedan acumularse en el país. Una de las medidas más destacables, aunque determinística, fue la subida del encaje en moneda extranjera del Banco Central, la cual resultó bastante efectiva.

ENTREVISTA N° 01 – EXPERTOS EN DERECHO

ABOGADO: VLADIMIR RODRIGUEZ CAIRO

1. ¿Cuál es el impacto financiero de la entrada de capitales de corto plazo en el país, en el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú?

Como preámbulo, quiero precisar uno de los planteamientos que considero de gran importancia para el tema de esta entrevista. Como señala Douglas North, las instituciones son limitaciones que buscan reducir la incertidumbre en el accionar de los agentes, proporcionando una estructura que guía y determina las características de las organizaciones que surgen internamente y su conducta en el tiempo. Éstas tienen un carácter dinámico, surgiendo y desarrollándose sobre la base de la interacción entre los componentes de la sociedad, entendido a éstos como individuos, organizaciones y todos los factores involucrados, existiendo en todo momento una retroalimentación en ambos sentidos.

Dicho esto, el derecho a la libertad de comercio e industria protegido por nuestra Constitución vigente se constituye como una institución desde la óptica de North, opinión que comparto; y en un escenario de equilibrio éste derecho define el comportamiento del flujo de los capitales en el país y sus características (no al revés).

Por tanto, bajo un escenario de estrés internacional y el consiguiente impacto financiero esto continuará siendo así, al menos en el corto plazo, aunque con los efectos perjudiciales que podrían ocurrir en la economía dicha institución se podría adecuar, restringiendo – en caso sea conveniente – estos capitales de corto plazo por su elevada volatilidad, lo cual resultaría ya como un producto surgido de la interacción de este factor y la normativa vigente al momento del shock.

Ahora bien, la entrada de capitales de corto plazo implica un exceso de liquidez dentro de la economía, lo cual se traduce en una reducción del costo de los fondos prestables y la apreciación de la moneda local. Esto tiene efectos diferenciados sobre los agentes económicos, donde los importadores se benefician ante una reducción de los precios de los bienes mientras que los dedicados a la exportación ven que hay una menor demanda por el mayor costo de sus productos frente a competidores foráneos, vulnerando en cierta forma su libertad económica.

2. De ser el caso en que los capitales de corto plazo afecten negativamente los derechos de libertad de comercio e industria, ¿Qué otros derechos podrían vulnerar?

En cierta manera, los derechos laborales también se ven vulnerados como producto de un ingreso masivo de capitales. El desequilibrio económico que perjudica a las empresas exportadoras se extiende a la parte productiva y laboral, donde se prescindiría de trabajadores ante una menor demanda.

3. El Perú, al tener un modelo económico de "Economía Social de Mercado", ¿Cuál sería la medida más adecuada de adoptar para frenar la entrada masiva del ingreso de capitales de corto plazo, y así evitar que se generen desbalances en la economía?

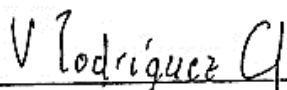
Comprendiendo que la economía social de mercado es representada por valores de libertad y justicia e igualdad material dentro de un orden garantizado por el Estado, el fin último de las instituciones (reglas de juego) es delimitar de manera clara e igualitaria las condiciones para la interacción en la economía. En este sentido, no se debe buscar favorecer a un sector específico o perjudicar a otro, sino que haya igualdad de oportunidades.

La entrada masiva de capitales implica la existencia de una distorsión en el funcionamiento económico. Si bien por el lado de la política monetaria el Banco Central podría disminuir la tasa de referencia, esto podría tener implicancias no deseadas sobre la inflación y la producción, por lo que a mi opinión es más acertado el uso de otras herramientas heterodoxas como el incremento de los encajes en moneda extranjera, a éste tipo de capitales, elevando el costo para éstos y reduciendo el ruido que podrían generar.

4. ¿Qué mecanismos serían convenientes para asegurar una mayor permanencia en el país para el tipo de capitales de corto plazo?

Los capitales de corto plazo son volátiles por su propia naturaleza, sus propietarios son inversionistas que buscan réditos en actividades de horizontes temporales estrechos y su comportamiento se ve principalmente afectados por la política de los países con mayor influencia económica internacional. De acuerdo con ello, más que buscar la permanencia de capitales de corto plazo, lo que se deben buscar es atraer capitales de mediano y largo plazo que brindan una mayor

seguridad en las inversiones, lo cual requiere contar con un sólido marco institucional en el país y un clima atractivo para las inversiones.



VLADIMIR RODRIGUEZ CAIRO

ENTREVISTA N° 02 – EXPERTOS DERECHO

1. ¿Cuál es el impacto financiero de la entrada de capitales de corto plazo en el país, en el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú?

Desbalance económico.

2. De ser el caso en que los capitales de corto plazo afecten negativamente los derechos de libertad de comercio e industria, ¿Qué otros derechos podría vulnerar?

Atenta contra el producto nacional.

3. El Perú, al tener un modelo económico de "Economía Social de Mercado", ¿Cuál sería la medida más adecuada de adoptar para frenar la entrada masiva del ingreso de capitales de corto plazo, y así evitar que se generen desbalances en la economía?

El Estado debe requerir que los capitales extranjeros, mínimamente inviertan en el mercado nacional en un plazo de seis meses, ofreciendo garantías de su permanencia.

4. ¿Qué mecanismos serían convenientes para asegurar una mayor permanencia en el país para el tipo de capitales de corto plazo?

Ofreciendo garantías, en su estabilidad de su inversión financiera.



Luis Vega.

ENTREVISTA N° 03 – EXPERTOS EN DERECHO

ABOGADO: FRANCISCO MORILLO ARQUEROS

1. ¿Cuál es el impacto financiero de la entrada de capitales de corto plazo en el país, en el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú?
 - Considero que estos capitales no son los deseados en una economía ya que son volátiles y no generan crecimiento de la economía, no es inversión productiva. Si afecta de manera indirecta la libertad de industria y comercio, ya que el art. 59 de la Constitución declara que el Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y empresa, y con el ingreso de este tipo de capitales no se promueve la creación de riqueza productiva; es decir, trabajo productivo, sino se trata de capitales cuya rentabilidad se produce por la especulación.
2. De ser el caso en que los capitales de corto plazo afecten negativamente los derechos de libertad de comercio e industria, ¿Qué otros derechos podrían vulnerar?
 - Como se ha señalado vulnera los derechos de tener un trabajo digno, indirectamente la libertad de empresa, pues de cierto modo se crean condiciones que impiden a los empresarios generar riqueza a largo tiempo que pueda servir al crecimiento de la economía de un país. Recordemos que la inversión y capital que genera riqueza es la inversión productiva la que sirve para generar empresa y mayores puestos de trabajo en un país y eso sólo se logra con capitales a largo plazo, no en capitales de corto plazo.
3. El Perú, al tener un modelo económico de “Economía Social de Mercado”, ¿Cuál sería la medida más adecuada de adoptar para frenar la entrada masiva del ingreso de capitales de corto plazo, y así evitar que se generen desbalances en la economía?
 - Lo que el Estado debería hacer es mejorar las condiciones para que los rendimientos que se obtengan de los capitales a largo plazo sean mejores y ofrecer una diversificada cartera de inversión de tal modo que sea mucho más atractivo invertir capitales a largo plazo que en el corto. Por ejemplo, repotenciar nuestro mercado de valores de tal modo que esta inversiones se dirijan hacia ese mercado financiero que a la

alarga es un motor que sirve para el crecimiento de la economía de un país pues permite canalizar productivamente estas inversiones, sobre todo en el mercado primario.

4. ¿Qué mecanismos serían convenientes para asegurar una mayor permanencia en el país para el tipo de capitales de corto plazo?
 - Conforme a lo señalado en la respuesta anterior, la medida más adecuada es dar condiciones de mercado que permitan mejorar la rentabilidad de la inversiones de largo plazo y diversificar la cartera de inversiones de largo plazo, haciéndola mucho más atractiva. También podría establecerse políticas fiscales, monetarias y cambiarias que permitan asegurar una mayor permanencia de los capitales en un país.

Entrevista fue respondida mediante correo electrónico

fmorilloa@upao.edu.pe

ANEXO V

FICHA DE ENTREVISTA

- En el presente trabajo de investigación, se realizará una entrevista a economistas y abogados, las cuales después de ser validadas y teniendo en cuenta algunas recomendaciones, quedan de la siguiente manera:

ENTREVISTA N° 01 – EXPERTOS ECONOMÍA

1. ¿El ingreso de capitales de corto plazo al país, es perjudicial para la economía peruana?
2. ¿Cuáles son las consecuencias de la entrada del ingreso de capitales de corto plazo al País?
3. ¿Qué sectores de la economía son los más vulnerables ante la entrada de capitales de corto plazo?
4. ¿Cuál considera usted que sea el motivo por el cual los inversionistas optan por ingresar capitales de corto plazo a un País? ¿Y en el caso del Perú?
5. ¿Cuál sería la medida más adecuada para frenar el ingreso de capitales de corto plazo al país?

ENTREVISTA N° 02 – EXPERTOS DERECHO

1. ¿Cuál es el impacto financiero de la entrada de capitales de corto plazo en el país, en el derecho a la libertad de comercio e industria regulado en el artículo 59° de la Constitución Política del Perú?
2. De ser el caso en que los capitales de corto plazo afecten negativamente los derechos de libertad de comercio e industria, ¿Qué otro derecho podría vulnerar?
3. El Perú, al tener un modelo económico de “Economía Social de Mercado”, ¿Cuál sería la medida más adecuada de adoptar para frenar la entrada masiva del ingreso de capitales de corto plazo, y así evitar que se generen desbalances en la economía?
4. ¿Qué mecanismos serían convenientes para asegurar una mayor permanencia en el país para el tipo de capitales de corto plazo?