

TIPO DE CAMBIO E INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL

JUAN LEÓN MENDOZA

*SE ESTUDIA EL COMPORTAMIENTO EXPORTADOR DEL SECTOR CONFECCIONES, FORMULANDO UN
MODELO Y ANALIZANDO LOS RESULTADOS DE LA REGRESIÓN ECONÓMÉTRICA
PARA EL PERÍODO 1991-2004 EN EL PERÚ.*

PALABRAS CLAVE: COMERCIO EXTERIOR - SECTOR CONFECCIONES - TIPO DE CAMBIO

De un tiempo reciente a esta parte, el Perú y todos los países del orbe están inmersos en un proceso gradual de globalización en todos los aspectos. En este contexto, las empresas domésticas en general enfrentan cada vez más una mayor competencia, tanto en el mercado nacional como en el internacional. En la actualidad, las empresas que se crean y las que anteriormente tendían a dirigir su producto solamente al mercado interno están tendiendo a concebir el mercado de manera global e internacionalizada.

La decisión de la empresa doméstica de visualizar el mercado de manera global y de penetrar en el mercado internacional refleja un proceso de internacionalización. Somos testigos, por ejemplo, del caso de la empresa peruana del grupo Añaños, productora de la popular bebida Kola Real, que actualmente está introduciendo su producto en algunos países de América del Sur y de América Central, después de haber tenido un origen bastante heroico y artesanal en Ayacucho, su ciudad natal. En el presente artículo se evalúa el rol que el tipo de cambio tiene como determinante del grado de internacionalización de las empresas peruanas. Abordamos el caso del sector confecciones por ser uno de los sectores productivos con mejor desempeño exportador e internacionalizador en los últimos quince años.

DESEMPEÑO EXPORTADOR DEL SECTOR CONFECCIONES Y MARCO CONCEPTUAL

En el sector de las confecciones peruanas pareciera observarse una clara tendencia internacionalizadora de las empresas, en especial de las pequeñas y medianas (PYMES).

Según datos oficiales de Prompex (Céspedes, 2005), en el período 2000-2004, el número de empresas medianas y pequeñas de textiles y confecciones que exportan su producto creció en 70% y 53% respectivamente. En el año 2000 habían 653 empresas exportadoras pequeñas, el año 2004 éstas aumentaron a 1000 (ver Cuadro 1).

El incremento tendencial en el número de empresas se produce en el marco de un proceso de rápido crecimiento de las exportaciones de confecciones. Así, en el año 1990 el valor de las exportaciones de confecciones fue de 80 millones de dólares, en tanto que en el 2004 alcanzó los 887 millones de dólares (Banco Central de Reserva del Perú, 2004).

En el contexto del crecimiento del sector de las exportaciones no tradicionales, el relativo boom exportador del sector confecciones y particularmente de las PYMES queda reflejado en el hecho de que, por un lado, ha aumentado consecutivamente la participación de las exportaciones de confecciones en ella y, por otro lado, también se ha incrementado la participación de las exportaciones de confecciones de las PYMES en el total de las exportaciones de ese rubro. Según información oficial del Banco Central de Reserva del Perú, en el año 1990, la participación porcentual de las exportaciones de confecciones en el total de las exportaciones no tradicionales fue igual al 8,1%, luego, este porcentaje fue incrementándose consecutivamente hasta alcanzar el 25,5% en el año 2004. Del mismo modo, en el año 1996, la participación de las PYMES en el valor de las exportaciones totales de confecciones fue igual a 18%, pero esta cifra se ha incrementado gradualmente, de modo tal que en el año 2004 el porcentaje llegó al 25%.

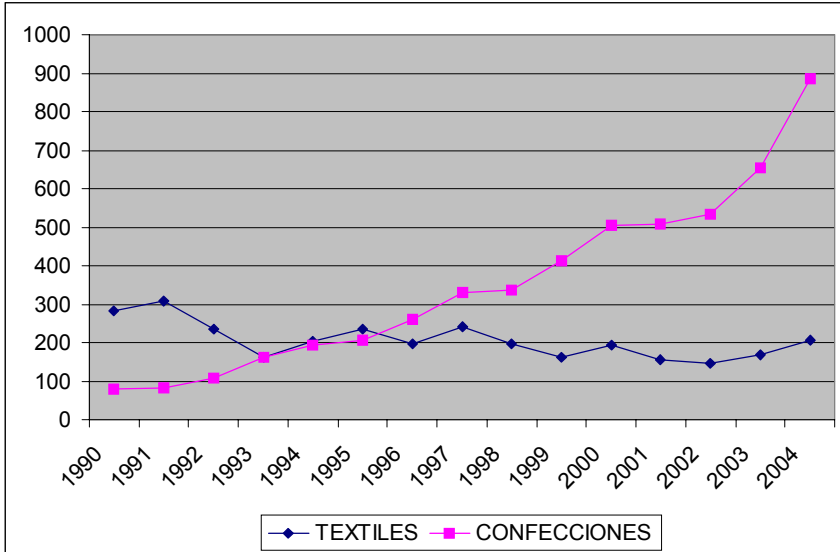
CUADRO 1. PERÚ: NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS DE TEXTILES Y CONFECCIONES SEGÚN TAMAÑO

EMPRESAS	2000	2001	2002	2003	2004
GRANDES	28	29	28	29	39
MEDIANAS	43	51	55	59	73
PEQUEÑAS	653	728	809	923	1000
TOTAL	724	808	892	1011	1112

FUENTE: Juan Pablo Céspedes, PROMPEX, 2005

La dinámica exportadora del sector confecciones queda en evidencia cuando se compara con la evolución de las exportaciones de textiles. En el año 1995, las exportaciones de textiles representaban el 53% del total de las exportaciones de la rama textil y confecciones. Posteriormente, dado el proceso de estancamiento absoluto de las exportaciones de textiles, simultáneo al auge de las confecciones, en el año 2004, la participación porcentual del primero cayó a sólo 20% y del segundo subió al 80%. La evolución de las exportaciones de textiles y confecciones, en el período 1990-2004, se puede observar en el Gráfico 1.

GRÁFICO 1. PERÚ: EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE TEXTILES Y CONFECCIONES (Millones de Dólares)



Estas informaciones muestran con meridiana claridad que las empresas peruanas del sector confecciones están tendiendo a mostrar un mayor grado de internacionalización. ¿Cuál es la principal variable que determina el proceso de internacionalización exportadora de estas empresas? El presente trabajo busca responder a dicha pregunta mediante la formulación de un modelo microeconómico y poniendo énfasis en el tipo de cambio como la variable contextual explicativa.

En nuestro país todavía no existen estudios sistemáticos y formales sobre el proceso de internacionalización empresarial. El trabajo de Fairle (2003 y 2005) aborda tangencialmente el aspecto de la internacionalización empresarial cuando, mediante encuestas, trata de identificar los principales factores que facilitan o dificultan el proceso exportador de las PYMES peruanas del sector industrial.

A nivel internacional, las investigaciones usualmente son de carácter microeconómico y se concentran en la limitación de recursos (financieros, capital humano, tecnológico, información, etc.) como factor explicativo relevante (Fernández y Nieto, 2002); no toman en cuenta el aspecto contextual y significativo del tipo de cambio.

El proceso de internacionalización, a través de la actividad exportadora de una empresa, está necesariamente condicionada por la evolución del tipo de cambio en la medida en que éste representa un precio relativo que determina la rentabilidad de los transables exportables. Los aumentos en el tipo de cambio incrementan el precio relativo de los transables exportables y su rentabilidad respecto a los que se venden en el mercado doméstico, lo cual incentiva a las empresas a colocar sus productos en el mercado internacional. Inclusive, el aumento en el tipo de cambio puede "transabilizar" un producto no transable, lo cual obviamente tendería a significar ya un proceso de internacionalización exportador.

Finalmente, se debe señalar la relevancia de estudiar el proceso de internacionalización de las empresas peruanas del sector confecciones, no sólo por los factores que ya señalamos en líneas anteriores, sino por el hecho de que es el sector productivo peruano que muestra mayor competitividad internacional. En un reciente estudio de competitividad internacional de todos los sectores productivos efectuado por la CEPAL, la ropa exterior (8459) y la ropa interior de punto (8462) son los dos únicos productos peruanos considerados como los más competitivos en el mercado de los países desarrollados, recibiendo la denominación de productos "estrella naciente" (Cordero, 2005).

¿Qué se entiende por internacionalización? ¿Cómo definimos el término "internacionalización empresarial"?

En términos generales, según Alonso y Donoso (1996), se entiende por internacionalización al "proceso que recoge una implicación creciente por parte de las empresas en las operaciones internacionales". En tal sentido, la internacionalización es una concepción de un proceso dinámico, tal que existen grados de penetración en el mercado internacional. Un mayor grado de internacionalización está muy relacionado con una mayor dotación de recursos necesarios para efectivizarla. Por ello, se observa la existencia de una relación en sentido directo entre el tamaño de la empresa y su grado de internacionalización: Las grandes empresas o las transnacionales muestran un mayor grado de internacionalización que las medianas y pequeñas empresas.

La definición del grado de internacionalización empresarial está relacionada a las estrategias empresariales. El tipo de entrada al mercado internacional por la que optan las empresas muestra hasta cierto punto el grado de internacionalización empresarial. Bajo esta perspectiva, se pueden especificar tres grandes estrategias: exportaciones, desplazamiento de la capacidad productiva y la internacionalización de la marca (Ver Cuadro 2).

La exportación indirecta refleja un bajo nivel de internacionalización. El grado es mayor en la medida en que la exportación es directa. La exportación mediante el establecimiento de filiales en el exterior implica el mayor grado de internacionalización dentro de la estrategia exportadora.

CUADRO 2: ESTRATEGIAS DE EXPORTACIÓN

ESTRATEGIAS GENERALES	MECANISMOS ESPECÍFICOS	
Exportación	Exportación indirecta	-Un intermediario nacional -Comprador de un cliente extranjero -Utilizando la red o canal de ventas de otras empresas
	Exportación directa	-Operación a través de comisionistas -Distribuidores independientes localizados en el exterior -Creación de filiales de distribución
Desplazamiento de la capacidad productiva o inversión directa	-Creación de filiales -Adquisiciones -Empresas mixtas (<i>joint venture</i>)	
Internacionalización de la marca	-Licencia o franquicia	

Elaboración propia en base a Martín (2004) y López (2002)

La inversión extranjera en el exterior significa que la empresa desplaza su sistema o proceso de producción al exterior, ello implica una mayor presencia de la empresa en tales mercados y, por ende, un mayor grado de internacionalización si se compara con la estrategia de exportación.

Como otro indicador de grado de internacionalización de una empresa se puede citar el sistema de licencias o franquicias que se otorgan a otras empresas para que operen con la marca en el exterior. En este caso, la internacionalización es, en esencia, de la marca más que de la empresa o del proceso productivo doméstico.

También existe otra forma de definir el grado de internacionalización empresarial, pero relacionada a la exportación. El grado de internacionalización, según Pla y Cobos (2002), se puede definir de tres maneras:

1. Intensidad exportadora.
2. Número de países a los que se exporta.
3. Tiempo transcurrido desde el año de la fundación de la empresa hasta el año en que empieza a exportar.

La intensidad exportadora se define como el coeficiente del valor de las exportaciones entre el valor total de las ventas. Cuanto mayor sea éste coeficiente, mayor será el grado de internacionalización de la empresa. En el mismo sentido, cuanto mayor sea el número de países a los que se exporta, la empresa mostrará un mayor grado de

internacionalización. Ello significa que cuanto menor sea la cartera de países con el que se transa, la empresa presenta un menor grado de internacionalización exportador.

Dado que las empresas peruanas de confecciones ligadas al mercado internacional son predominantemente —por no decir únicamente— exportadoras directas e indirectas y que todavía no han establecido políticas de inversión directa en el exterior, en el presente documento, construiremos un modelo de internacionalización, entendiendo este concepto como la intensidad exportadora, es decir, como el coeficiente del valor de las exportaciones dividido entre el valor total de las ventas.

EL MODELO

El modelo que formularemos pone énfasis en el tipo de cambio como la variable determinante o condicionante del grado de internacionalización de la empresa.

Asumimos que se tiene una empresa maximizadora de beneficios. La masa de beneficios (π) se define como la diferencia entre el ingreso total (IT) y el costo total (CT):

$$(1) \pi = IT - CT$$

El ingreso total es igual a la suma del ingreso captado por la venta en el mercado doméstico más lo captado por la venta en el mercado del resto del mundo. El ingreso total en el mercado doméstico es igual al precio del bien producido por la empresa (P) multiplicado por el volumen vendido en el citado mercado doméstico (Q_d). El ingreso captado por la venta del producto en el mercado exterior es igual al precio del bien multiplicado por el volumen exportado; el volumen exportado se define como el saldo que resulta de restar de la producción u oferta total (Q) el volumen vendido en el mercado doméstico. Formalmente:

$$(2) IT = P \cdot Q_d + P \cdot (Q - Q_d)$$

Por la Ley de la Demanda, la cantidad vendida (demandada) en el mercado doméstico está en función inversa de su precio relativo:

$$(3) Q_d = Q_d(P, \dots)$$

Por la Ley de la oferta, la cantidad producida u ofertada total depende también de su precio relativo, pero en sentido directo:

$$(4) Q = Q(P, \dots)$$

Dado que el producto es transable exportable, en el marco de una economía pequeña y abierta, se asume que la determinación del precio (P) está sujeta a la Ley de un solo

precio. Entonces, el precio del bien será igual al producto del tipo de cambio (E) y el precio internacional del citado bien (P*):

$$(5) P = E.P^*$$

Finalmente, asumiendo que el bien producido por la empresa utiliza insumos o factores de origen importado, el costo de producción (CT) va a estar influenciado por el precio de tales factores. El precio del factor de producción importado (Pm) es igual al tipo de cambio (E) multiplicado por el precio internacional del mismo (Pm*):

$$(6) CT = CT(P_m, \dots) = CT(E.P_m^*, \dots)$$

Reemplazando (2) a (6) en la ecuación (1) se tiene:

$$(7) \pi = E.P^* \cdot Q_d(E, \dots) + E.P^*[Q(E, \dots) - Q_d(E, \dots)] - CT(E, \dots)$$

En la ecuación (7), de las tres expresiones que están ubicadas al lado derecho del signo igual, la primera representa el ingreso que capta la empresa por vender su producto en el mercado doméstico; la segunda muestra el ingreso por exportaciones y la tercera, el costo total. Obviamente, la suma de las dos primeras expresiones representa el ingreso total o el valor total de las ventas.

Dada la definición del grado de la internacionalización de la empresa como la intensidad de exportación, se tiene la ecuación de intensidad exportadora (IX) expresada como la división del valor de las exportaciones entre el valor total de las ventas:

$$(8a) IX = \frac{P \cdot \{Q - Q_d\}}{IT}$$

$$(8b) IX = \frac{E.P^* \{Q(E, \dots) - Q_d(E, \dots)\}}{E.P^* \cdot Q_d(E, \dots) + E.P^* \{Q(E, \dots) - Q_d(E, \dots)\}}$$

$$(9) IX = IX(E, \dots) \quad \text{donde: } IX_E > 0$$

A modo de resumen o síntesis, la ecuación (9) es la expresión de la forma reducida del modelo teórico que formulamos.

Operando la ecuación (8b), se puede mostrar fácilmente que la derivada de la intensidad exportadora respecto al tipo de cambio es positiva, es decir, incrementos consecutivos en el tipo de cambio contribuyen a elevar el grado de internacionalización empresarial. También, mediante una manipulación algebraica elemental de la misma ecuación, se puede demostrar que el efecto favorable de la devaluación sobre la internacionalización empresa-

rial será mayor en la medida en que sean mayores la elasticidad precio de demanda doméstica y la elasticidad precio de oferta del producto.

La devaluación tiende a aumentar el valor de las exportaciones (en términos de moneda nacional), traduciéndose el mismo en un incremento en el coeficiente valor de las exportaciones/valor de las ventas totales, es decir, en el valor de la intensidad exportadora. El incremento en el valor de las exportaciones no sólo se produce por el lado del mayor precio, sino también por el mayor volumen exportado como consecuencia del incremento en la cantidad ofertada y de la reducción en la cantidad demandada en el mercado doméstico. El aumento en el volumen exportado será mayor en proporción en que sea elevado el valor de la elasticidad precio de oferta y más alto el valor de la elasticidad precio de la demanda doméstica. Si aumenta la cantidad ofertada y el precio del producto, entonces, aumenta el valor de las ventas o ingresos totales; en este contexto, dada una demanda doméstica elástica respecto al precio, disminuye el valor de ventas totales en el mercado interno, por lo que necesariamente se incrementa —en términos de moneda nacional— el valor de las exportaciones. El incremento en el valor de las exportaciones es mayor que el aumento en el valor de las ventas o ingresos totales, por lo que tiende a aumentar el valor de la intensidad exportadora, tal como se puede derivar formalmente de la ecuación (8b).

En resumen, si el proceso de la devaluación incrementa el valor de la intensidad exportadora, entonces afecta positivamente el grado de internacionalización empresarial.

LA EVIDENCIA EMPÍRICA

La comprobación empírica del modelo e hipótesis formulada en la ecuación (9) se efectuará utilizando la técnica econométrica de los MCO. Para tal fin, teniendo como marco teórico la citada ecuación, se formula el siguiente modelo econométrico:

$$(10) IX = \alpha_0 + \alpha_1 (ITCR) + \alpha_2 (ATPDEA) + \mu$$

Donde: IX = Es la intensidad exportadora, definida como la división del valor de las exportaciones de confecciones entre el valor de las ventas totales; ITCR = Índice de tipo de cambio real; ATPDEA = Variable dummy.

La data de la intensidad exportadora no la elaboraremos con información a nivel de empresas individuales, sino que usaremos información agregada. Construiremos, dividiendo el valor de las exportaciones de confecciones del país entre el valor del PBI del sector. El PBI de confecciones la utilizamos como variable proxy del valor de las ventas totales.

El índice del tipo de cambio real que utilizaremos es el bilateral, ello debido a que aproximadamente el 65% de las exportaciones de confecciones está dirigido al mercado de los EE.UU.

La variable Dummy ATPDEA representa a la Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y de Erradicación de Drogas, la misma que está permitiendo la entrada de textiles y confecciones peruanas al mercado norteamericano, sin pago de arancel alguno a partir del año 2003. Por ello, esta variable toma los valores de 1 para los años 2003 y 2004 y de cero para el período 1991-2002. Con esta variable se desea evaluar si la citada ley tuvo algún efecto o no sobre el proceso de internacionalización del sector productivo que se encuentra bajo estudio.

Debido a que el relativo crecimiento exportador del sector confecciones se produce básicamente a partir de los primeros años de la década pasada, la regresión se efectúa con información estadística anual para el período de 1991-2004. No se considera la información del año 1990 ni de la década del ochenta, por ser un período atípico e inestable. En el Anexo estadístico se adjunta la información básica utilizada para la ejecución de la regresión.

Los resultados de la regresión econométrica se presenta en el Cuadro 3.

CUADRO 3: RESULTADOS DE LA REGRESIÓN ECONOMÉTRICA

Dependent Variable: IX				
Method: Least Squares				
Date: 08/18/05 Time: 19:29				
Sample: 1991 2004				
Included observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-181.4912	39.63131	-4.579490	0.0008
ITCR	2.146778	0.370088	5.800723	0.0001
ATPDEA	22.65576	11.24640	2.014491	0.0691
R-squared	0.845282	Mean dependent var		54.73214
Adjusted R-squared	0.817152	S.D. dependent var		30.81826
S.E. of regression	13.17812	Akaike info criterion		8.182402
Sum squared resid	1910.291	Schwarz criterion		8.319343
Log likelihood	-54.27681	F-statistic		30.04862
Durbin-Watson stat	0.547421	Prob(F-statistic)		0.000035

El signo del tipo de cambio real es el esperado y el parámetro estimado es estadísticamente significativo. Aumentos en el nivel del tipo de cambio contribuyen al incremento en la intensidad exportadora y, por ende, al proceso de internacionalización de las empresas peruanas del sector de confecciones. En el período de análisis (1991-2004), efectivamente, el incremento en la intensidad exportadora es concordante con el aumento que mostró el tipo de cambio, en especial en el período 1995-2002, en el que el índice de tipo de cambio real pasó consecutivamente de 94,9 a 123,2 (ver anexo estadístico).

Las ventajas ofrecidas por el gobierno norteamericano al sector confecciones mediante la ATPDEA tuvo relativamente efectos positivos sobre la internacionalización de este sector. Su parámetro estimado es estadísticamente significativo al 7% de error. Este resultado también es esperable debido a que aproximadamente dos tercios de las exportaciones de confecciones se dirigen al mercado de EE.UU.

El intercepto (α_0) estimado es estadísticamente significativo, lo cual indica que existen otras variables, además del tipo de cambio real y el ATPDEA, que también explican el proceso de internacionalización de las empresas de confecciones.

Aunque el valor del DW no es cercano a dos, los valores de R^2 y el F estadístico nos indican que el modelo regresionado explica muy bien el desempeño de la intensidad exportadora, es decir, el grado de internacionalización de las empresas peruanas de confecciones.

CONCLUSIONES

Dado el desempeño exportador mostrado por el sector confecciones, en base al modelo formulado y los resultados de la regresión econométrica, se plantean las siguientes conclusiones:

1. En el período 1991-2004, se produjo un creciente proceso de internacionalización empresarial del sector de las confecciones peruanas: hay una mayor cantidad de empresas exportadoras y se ha incrementado significativamente la participación de las exportaciones de confecciones dentro de las exportaciones no tradicionales.
2. El tipo de cambio real es una variable explicativa de importancia en el proceso de internacionalización de las empresas peruanas del sector confecciones. El ATPDEA tuvo efectos también relativamente positivos, en la medida en que aproximadamente el 65% de las exportaciones están dirigidas al mercado norteamericano.
3. Existen otras variables diferentes al tipo de cambio real y el ATPDEA que también condicionan el proceso de internacionalización empresarial del sector estudiado.

BIBLIOGRAFÍA

- ALONSO, J. Y DONOSO, V. (1996). "OBSTÁCULOS A LA INTERNACIONALIZACIÓN Y POLÍTICAS PÚBLICAS DE PROMOCIÓN: EL CASO DE ESPAÑA". *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA* N.º 66, INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA, MADRID.
- BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. *MEMORIAS ANUALES 2000 Y 2004*, LIMA.
- CESPEDES, JUAN (2005) "SECTOR TEXTIL CONFECCIONES". PROMPEX, LIMA. [HTTP://WWW.PROMPEX.GOB.PE/PROMPEX/DOCUMENTS/MIERCOLES_EXPORTADOR/2005/06-08-TEXTIL.PDF](http://www.prompex.gob.pe/prompex/documents/miercoles_exportador/2005/06-08-textil.pdf). RECUPERADO EL 08/08/2005.
- CORDERO, MARTÍN (2005) "COMUNIDAD ANDINA: UN ESTUDIO DE COMPETITIVIDAD EXPORTADORA". *SERIE ESTUDIOS Y PERSPECTIVAS* N.º 25, CEPAL-MÉXICO.
- WEEB, R., Y FERNÁNDEZ BACA, G: (2004). *PERÚ EN NÚMEROS 2004*. INSTITUTO CUÁNTO S.A., LIMA.
- FAIRLE, ALAN (2003) *COMPETITIVIDAD E INTEGRACIÓN: LAS PYMES INDUSTRIALES EXPORTADORAS DEL PERÚ*. LATN/PUCP, LIMA.
- FAIRLE, ALAN (2005) *LAS PYME INDUSTRIALES EXPORTADORAS: EL CASO DE LA REGIÓN NORTE*, CIES, LIMA.
- FERNÁNDEZ, Z. & NIETO, M. (2002) "LA ESTRATEGIA DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA PEQUEÑA EMPRESA FAMILIAR". *DOCUMENTO DE TRABAJO* N.º 02. UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID. MADRID.
- INEI. PERÚ: *COMPENDIO ESTADÍSTICO 2000 Y 2004*, INEI, LIMA.
- LOPEZ, MIGUEL (2002). "LA EXPORTACIÓN AGRUPADA COMO FORMA DE ACCESO A LOS MERCADOS INTERNACIONALES". *BOLETÍN ECONÓMICO* DEL N.º 2730, INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA, MADRID.
- MARTÍN, JULIA (2004). "FORMAS DE ENTRADA EN LOS MERCADOS EXTERIORES: UNA INVESTIGACIÓN DE LAS PYMES ANDALUZAS". *BOLETÍN ECONÓMICO* N.º 2823, INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA, MADRID.
- PLA, J., Y COBOS, A. (2002). "LA ACELERACIÓN DEL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA: EL CASO DE LAS INTERNATIONAL NEW VENTURES ESPAÑOLAS", *REVISTA DE ECONOMÍA* N.º 802, INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA, MADRID.

ANEXO ESTADÍSTICO

AÑO	PBI DE PRENDAS DE VESTIR (Millones de S/.)	EXPORTACIONES FOB DE PRENDAS DE VESTIR Y OTRAS CONFECCIONES (Millones de US\$)	INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL 1994=100	TIPO DE CAMBIO NOMINAL PROMEDIO (S/. Por dólar)
1990	134	80.4	147.3	0.20
1991	526	84.1	102.8	0.74
1992	796	107.9	97.3	1.24
1993	960	162.0	109.1	1.98
1994	1364	193.0	100.0	2.19
1995	1737	207.3	94.9	2.24
1996	1827	259.2	95.4	2.44
1997	2050	330.9	97.8	2.66
1998	2051	337.2	101.7	2.92
1999	1881	414.4	116.2	3.38
2000	2123	506.0	119.5	3.49
2001	2191	507.2	121.2	3.51
2002	2240	532.1	123.2	3.52
2003	2371	654.6	121.9	3.48
2004	2963	887.3	118.4	3.41

FUENTE: Perú: Compendio Estadístico 2000 y 2004, INEI
 Banco Central de Reserva del Perú, Memorias 2000 y 2004, BCRP
 Webb y Fernández Baca, *Perú en Números 2004*, Cuánto S.A.

