

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

Facultad de Ciencias Empresariales

ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERIA COMERCIAL



TESIS

**EL RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES DEL PERÚ Y SU
RELACIÓN CON EL RIESGO PAIS, PERIODO 2017-2021**

PRESENTADA POR:

Bachiller Mónica Liset Carmen Mozaurieta

ASESOR:

Mag. Samuel Márquez Tirado

Para optar el título profesional de:

Ingeniero Comercial

TACNA-PERÚ

2022

AGRADECIMIENTOS

Agradecer a mi familia por el apoyo constante en cuanto a mi formación académica ya que día a día me esfuerzo por ser buena profesional.

Agradecer a cada uno de mis profesores de la escuela profesional de Ingeniería Comercial que me orientaron en el desarrollo de mis actividades universitarias, llegando así a concluir mis ciclos académicos de manera satisfactoria.

Agradecer a Dios por aun darme la oportunidad de ver la luz del sol ante la pandemia que lamentablemente se llevó a muchas personas que tenían muchos sueños y metas que cumplir.

DEDICATORIA

Dedico esta tesis a mi señor padre Luis Carmen Ordinola, quien desde el cielo aún me guía siempre los pasos por ser una mejor hija, madre, esposa y buena profesional y a su vez a mi madre Nancy Mozaurieta, quien tendrá la dicha de verme cumpliendo una de las metas trazadas para mi vida.

Dedico también este trabajo a mis hijos Fernando y Luis Ignacio quienes son el motivo por el cual quiero que vean que a pesar de las adversidades y dificultades una persona quien sueña con ser profesional puede cumplir sus metas sin que exista alguna excusa y a mi esposo por el apoyo constante, cariño y amor demostrado en cada momento para sacar el título profesional.

Gracias a Dios por darme un día más de vida y sé que está presente siempre.

Tabla de Contenido

AGRADECIMIENTOS.....	ii
DEDICATORIA	iii
ÍNDICE DE TABLAS	viii
ÍNDICE DE FIGURAS	ix
RESUMEN	x
ABSTRACT	xi
INTRODUCCIÓN	1
CAPITULO I	3
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	3
I. Planteamiento del Problema	3
1.1. Descripción del problema	3
1.2.1. Delimitación Espacial.....	4
1.2.2. Delimitación Temporal.....	5
1.2.3. Delimitación Conceptual	5
1.3. Formulación del problema	6
1.3.1. Problema principal	6
1.3.2. Problemas secundarios	6
1.4. Objetivos	6
1.4.1. Objetivo General	6
1.5. Justificación e Importancia de la investigación	7
1.6.2. Limitaciones.....	9
CAPITULO II.....	10

MARCO TEÓRICO.....	10
2.1. Antecedentes del Estudio.....	10
2.1.1. Antecedentes Internacionales.....	10
2.1.2. Antecedentes Nacionales.....	11
2.2. Bases Teóricas.....	12
2.2.1. Riesgo país.....	12
2.2.1.1. Análisis de Riesgo País.....	14
2.2.1.2. Medición del Riesgo País.....	15
2.3. Definición de conceptos.....	22
2.4. Planteamiento de Hipótesis.....	23
2.4.1. Hipótesis general.....	23
2.4.2. Hipótesis específica.....	23
2.5. Operacionalización de Variables.....	25
CAPÍTULO III.....	27
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.....	27
3.1. Tipo de Investigación.....	27
3.2. Diseño de la Investigación.....	27
3.3. Población y Muestra del estudio.....	28
3.4. Técnicas e Instrumentos de recolección de Datos.....	28
3.5. Procesamiento y análisis de datos.....	28
CAPITULO IV.....	29
ANÁLISIS DE RESULTADOS.....	29
4.1. Evolución del rendimiento de los bonos globales del Perú.....	29
4.2. Evolución del riesgo país del Perú.....	35

4.3. Comportamiento del crecimiento de la economía del Perú.	37
4.4. Comportamiento del tipo de cambio real.....	38
CAPITULO V.....	40
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	40
5.1. Comprobación de la hipótesis general.....	41
5.1.1. Primera Hipótesis específica.....	43
5.1.2. Segunda Hipótesis específica.....	44
CONCLUSIONES	46
SUGERENCIAS	48
REFERENCIAS.....	50
APÉNDICE	53
MATRIZ DE CONSISTENCIA.....	54

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 Variable 1: Riesgo País.....	25
Tabla 2 Variable 2: Rendimiento de los bonos globales del Perú	26
Tabla 3 Bonos globales vigentes a noviembre del 2021	35
Tabla 4 Pruebas de normalidad.....	40
Tabla 5 Correlación entre Riesgo país y rendimiento de los bonos globales.	42
Tabla 6 Correlación entre el tipo de cambio real y el rendimiento de los bonos globales del Perú.	43
Tabla 7 Correlación entre el crecimiento de la economía y el rendimiento de los bonos globales.....	45

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 Evolución del Riesgo país (EMBI) 2021 en porcentaje	4
Figura 2 Rendimiento de los bonos globales del Perú	30
Figura 3 Evolución de los bonos globales del Perú	31
Figura 4 Evolución de los bonos globales del Perú como % del PBI.....	32
Figura 5 Evolución de los bonos globales de residentes y no residentes del Perú	33
Figura 6 Evolución de los bonos globales de residentes y no residentes como % del PBI del Perú	34
Figura 7 Evolución del riesgo país de Perú.	36
Figura 8 Evolución del riesgo país en los países latinoamericanos.	37
Figura 9 Crecimiento de la economía peruana.	38
Figura 10 Evolución del tipo de cambio real del Perú.	39

RESUMEN

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales con el riesgo país, periodo 2017-2021, la investigación es relevante debido a que servirá de base para desarrollar estrategias, que contribuyan a fortalecer la emisión de bonos globales, con la obtención de fondos en mejores condiciones de costo financiero y de esta manera el país se pueda proveer de recursos para financiar inversiones productivas de largo plazo. La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria a través de la obtención de información de las páginas web oficiales del gobierno del Perú, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se ha utilizado el coeficiente de correlación de Spearman, dada la naturaleza de los objetivos de la investigación.

Palabras clave: Riesgo país, Bonos globales, Crecimiento de la economía.

ABSTRACT

The main objective of this research work focuses on determining how the yield of global bonds is related to country risk, period 2017-2021, the research is relevant because it will serve as the basis for developing strategies that contribute to strengthening the issuance of global bonds, with the obtaining of funds in better financial cost conditions and in this way the country can provide itself with resources to finance long-term productive investments. The research presents an introduction dedicated to the context of the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which theories and concepts are exposed, whose design has guided the research. The present study has been carried out with the collection of secondary information through obtaining information from the official web pages of the government of Peru, on the other hand, to verify the hypotheses, the Spearman correlation coefficient has been used, given the nature of the research objectives.

Keywords: Country risk, Global bonds, Economic growth.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como título “El rendimiento de los bonos globales del Perú y su relación con el riesgo país, periodo 2015 - 2021”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales y el riesgo país? Así mismo, el objetivo principal es determinar la relación riesgo y rendimiento de los bonos globales del Perú.

La presente investigación está estructurada en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Hipótesis y variables, Metodología de la investigación, Discusión de Resultados, terminando con las Conclusiones y Recomendaciones, acompañada de una amplia fuente bibliográfica la misma que sustenta el desarrollo de esta investigación; así como los apéndices respectivos.

Capítulo I: Planteamiento del Problema, en este punto abarca la metodología empleada para el desarrollo de la tesis; incluyendo la descripción de la realidad problemática, delimitaciones, problemas, objetivos, justificación e importancia del trabajo, limitaciones; terminando con la viabilidad del estudio.

Capítulo II: Marco Teórico, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas con el riesgo país, el rendimiento de los bonos globales y el crecimiento de la economía del Perú, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes han

enriquecido la investigación; además las variables son de interés, permitiendo clarificar desde el punto de vista teórico conceptual a cada una de ellas, culminando con la formulación de las hipótesis.

Capítulo III: Metodología de la investigación, comprende desde el tipo, nivel, método, diseño; así como la información secundaria obtenida a través de la revisión de páginas web de organismos públicos del Perú, así mismo, es una investigación básica o pura y relacional; de diseño no experimental y longitudinal.

Capítulo IV: Discusión de Resultados, se trabajó con la información secundaria; con los cuales se realizaron la parte estadística y gráfica; además se interpretaron los resultados obtenidos, facilitando una mayor comprensión.

Capítulo V: Comprobación de hipótesis, para lo cual se utilizó el coeficiente de correlación de Spearman con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, así mismo, se ha utilizado la escala de ratio o razón dada la naturaleza de las variables estudiadas, de otro lado, se analizó la parte teórico conceptual y normatividad existente relacionada con los constructos, las conclusiones se realizaron de acuerdo a la formulación de las hipótesis y en cuanto a las recomendaciones se puede apreciar que son viables y prácticas.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

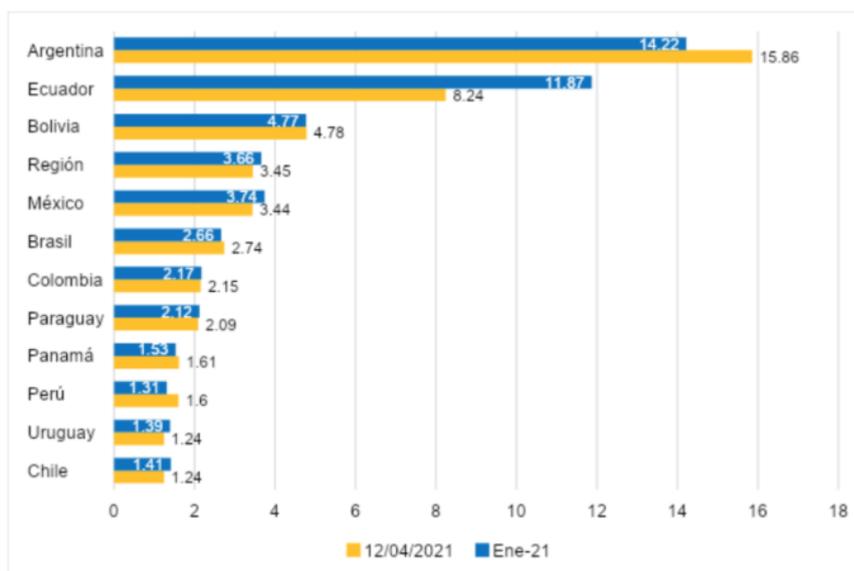
I. Planteamiento del Problema

1.1. Descripción del problema

En línea con lo anterior el presente estudio tiene como objetivo central determinar si las variables macroeconómicas y choques de estrés financiero afectan la dinámica del rendimiento de los bonos globales peruanos durante el periodo 2017 al 2021. Los objetivos específicos que se desprenden son: establecer qué variables macroeconómicas y financieras predicen mejor las variaciones en los rendimientos de los bonos, determinar cuál es el impacto de cada uno de los factores e identificar cuál de los dos choques (macroeconómicos o financieros) tiene un mayor impacto en el rendimiento de los bonos globales.

Figura 1

Evolución del Riesgo país (EMBI) 2021 en porcentaje



Nota. Ivenómica 2021

1.2. Delimitaciones de la Investigación

1.2.1. Delimitación Espacial

El estudio planteado está inmerso dentro de las políticas públicas del Perú, las cuales están orientadas a obtener financiamiento internacional al menor costo, dados que son recursos financieros internacionales en moneda extranjera, los cuales son destinados a financiar el programa de inversión pública de largo plazo del gobierno, con la finalidad de desarrollar infraestructura básica en el país que promueva la inversión privada.

De otro lado, el estudio se realizó en el Perú tomando en consideración principalmente un conjunto de variables macroeconómicas, las cuales están relacionadas con las finanzas públicas.

1.2.2. Delimitación Temporal

Para el desarrollo de la investigación se tomó un periodo cuyo rango oscila entre los años 2017 al 2021, para lo cual se utilizó un conjunto de datos longitudinales, con frecuencia mensual.

1.2.3. Delimitación Conceptual

El estudio abarca aspectos de las finanzas públicas del Perú, especialmente la relación entre el rendimiento de los bonos globales emitidos en moneda extranjera y el riesgo país. De otro, lado el tema es relevante dado que el Perú ha decidido emitir títulos valores, específicamente bonos para financiar sus proyectos de largo plazo y para el caso particular dichos valores están destinados principalmente en moneda extranjera.

1.3. Formulación del problema

1.3.1. Problema principal

¿Cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales del Perú con el riesgo país, periodo 2017-2021?

1.3.2. Problemas secundarios

- ¿Cómo se relaciona la evolución del tipo de cambio real con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021?
- ¿Cómo se relaciona la evolución de la economía con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021?

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Determinar cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales con el riesgo país, periodo 2017-2021.

1.4.2. Objetivos específicos

- Determinar cómo se relaciona el tipo de cambio real con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 - 2021.

- Analizar la evolución de la economía con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

1.5. Justificación e Importancia de la investigación

1.5.1. Justificación

La presente investigación es muy importante porque nos va a dar a conocer los factores que afectan el riesgo país y su implicancia en la Bolsa de Valores de Lima. De acuerdo a la teoría revisada de otros autores, se puede decir que el riesgo país es considerado un factor muy importante en la inversión, permitiéndonos conocer los factores que van a producir un efecto en la economía del Perú y la Bolsa de Valores de Lima, dándonos un amplio panorama de por qué se producen los aumentos o disminución de la inversión extranjera y nacional, inversiones que repercutirán en la rentabilidad de la BVL

Por otro lado, la presente investigación aporta conocimiento sobre la relación del riesgo país y como este influye en la rentabilidad de la BVL, información que será de gran relevancia para los inversionistas que deseen invertir en la BVL y como podrían formar sus portafolios.

Asimismo, la presente investigación servirá como antecedente para futuras investigaciones que busquen conocer objetivamente cómo se relaciona el riesgo países con la rentabilidad de la BVL, variables que van a permitir a los inversionistas darles a conocer las acciones de mayor riesgo a la hora de formar sus portafolios.

Además, la presente investigación permitirá generar contribuciones en el área de finanzas, específicamente en el análisis del Riesgo País y la capitalización bursátil.

1.6. Alcances y Limitaciones

1.6.1. Alcances

La investigación se centra en una de las principales fuentes de financiamiento que actualmente está haciendo uso el gobierno peruano, lo cual le permite a través de la emisión de bonos levantar recursos del mundo en moneda extranjera, ya sea en dólares o euros, con el propósito de financiar su presupuesto público, específicamente su programa de inversiones.

El Perú dado el grado de inversión que tiene, lo cual es determinado por las empresas clasificadoras del mundo, es viable para emitir una oferta importante de activos financieros, los cuales ha encontrado una oferta importante por parte de los inversionistas extranjeros.

1.6.2. Limitaciones

Para la culminación de la investigación se tomo en consideración información secundaria, la cual se encuentra en las páginas web de los organismos públicos principalmente del país, sin embargo, a veces no se tiene toda la información como se necesita.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del Estudio

2.1.1. Antecedentes Internacionales

En la investigación denominada “El funcionamiento de los Mercados Internacionales de Bonos globales: Un análisis a partir del retorno del Ecuador al Mercado Internacional de Bonos período 2014-2015”, trabajo de investigación para optar el grado Maestro en Relaciones Internacionales con Mención en Economía y Finanzas, Universidad Andina Simón Bolívar, Ecuador (Guerrero, 2016).

El investigador concluye que de acuerdo a la información analizada los problemas económicos en Latinoamérica son parecidos en cada país, pero en proporciones diferentes. La mayoría de los países iniciaron su deuda con Inglaterra, a partir de los años 70 por el alza del precio del petróleo, esto provocó grandes endeudamientos en Latinoamérica con los bancos

comerciales más grandes, principalmente los norteamericanos; posteriormente surge la gran crisis Latinoamericana, lo que obligó a buscar acuerdos con los gobiernos y organismos multilaterales; a partir del 2000, Latinoamérica tiene una bonanza, se vive la época Global, a partir del 2009, se tiene en Latinoamérica una nueva crisis afectada por los mismos problemas que en las distintas épocas, bajo en EE UU el precio del barril de materias primas entre estas el petróleo, se apreció el dólar y las tasas de interés internacionales subieron, por lo que acuden continuamente a los mercados de bonos en busca de financiamiento. Comprobándose que Latinoamérica vive en un espiral cíclico donde hay crisis y bonanza que se refleja en los mercados.

2.1.2. Antecedentes Nacionales

El presente trabajo de investigación denominado “Estimation of Perú’s Sovereign Yield Curve: The Role of Macroeconomic and Latent Factors”, papers presentado por los investigadores Rodriguez, Olivares, & Ataurima (2019), papers, donde estudian la relevancia de los factores macroeconómicos en la curva de rendimiento de los bonos globales Peruanos entre el periodo de noviembre del 2005 a diciembre del 2015 a través un modelo de estructura y un modelo gaussiano que les permitió entender la dinámica conjunta de variables macro como inflación, actividad real y rendimiento de los bonos peruanos en un modelo multifactorial de estructura. Por otro lado, utilizaron también un modelo Vector Autorregresivo (VAR), donde consideraron las condiciones de no

arbitraje que les permitió derivar funciones de impulso respuesta para obtener las descomposiciones de varianza donde los factores macro explican principalmente los movimientos en los segmentos corto y medio de la curva de rendimientos (hasta 50%), y los componentes no observables vienen a ser los impulsores de los movimientos en el extremo largo de la curva de rendimiento (hasta 80%).

De esta manera los autores pudieron determinar que los factores macro ayudan a mejorar el modelo y explican una parte significativa de la variación en los rendimientos de los bonos. Además, se pudo observar que los choques positivos de las variables macro son un factor que permiten aumentar los rendimientos de los bonos, particularmente, un choque de inflación es mayor que la actividad real en todos los vencimientos.

2.2. Bases Teóricas

2.2.1. Riesgo país

Actualmente, no existe un consenso entre los investigadores para la definición de riesgo país. Para Acosta, Gorfinkiel, Gudynas, & Lapitz (2005), el riesgo país es el que nos va a dar a conocer el nivel de incertidumbre que se tiene para otorgar un préstamo a un país, va a poder medir la capacidad con la que cuenta el país para cumplir con los pagos del préstamo y sus intereses, en otras palabras, la predisposición de un gobierno para honrar sus obligaciones contraídas. Por otro lado, en su libro Acosta nos menciona que: “el valor del

“riesgo-país” surge de la diferencia entre las tasas que pagan los bonos del Tesoro norteamericano (que se asume son las de menor riesgo en el mercado, sin considerar los múltiples y graves riesgos existentes en los EE.UU. o provocados por los EE.UU.) y las que pagan los bonos del respectivo país”, de esta manera, cuando vamos a invertir en un país, tenemos una referencia de cuál sería el riesgo que estaríamos corriendo en función de la deuda externa que ha contraído dicho país.

Por otro lado, tenemos que, el índice de riesgo país es medido normalmente en puntos, donde:

“100 puntos corresponden a una diferencia de 1 punto porcentual”

Quiere decir que cuando un país por ejemplo de América del Sur alcanzó 1.547 puntos en un año, tenemos que los bonos de ese país rindieron 15.47 puntos porcentuales, tenemos como ejemplo “si la tasa de los bonos del tesoro fue de 3.99% y la del Perú 15.47 daría en total 19.46%, entonces: si EE UU recibe un crédito de 1 millón de dólares a 3.99% anual, al año se pagarán intereses por US\$ 39.900, pero si el Perú recibe un crédito similar, luego de un año debería pagar intereses por US\$ 194.600. Resumiendo, el Perú pagaría una suma 5 veces más de intereses que EE UU, lo que se deduciría como “Riesgo-País”, siendo esto el reflejo de las condiciones económicas, sociales, políticas de un país, por lo que Acosta (2005), nos dice que “más que un medidor de insolvencia puede ser considerado un causante de ella”.

En conclusión, podemos decir que el riesgo país “son las dificultades de repago en una operación de endeudamiento con acreedores extranjeros o con una deuda emitida fuera del país de origen”, pero también tenemos los riesgos soberanos que para algunos autores como Moody's (2021), sostienen que “el riesgo país y el riesgo soberano son sinónimos”. De acuerdo a Gorfinkield & Lapitz, (2005), el riesgo soberano es *“la capacidad y predisposición que tiene un país para pagar sus deudas. Implica la probabilidad de que las acciones de un gobierno puedan afectar directa o indirectamente su capacidad en cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma”*.

Para el Centro de Asuntos Latinomaericanos - CESLA (2021), define al riesgo soberano como *“el poseído por los acreedores de los estados o entidades garantizadas por ellos, en cuanto pueden ser ineficaces las acciones contra el prestatario o último obligado al pago, por razones de soberanía”*.

2.2.1.1. Análisis de Riesgo País

Hoy en día, la globalización nos permite la internacionalización de la economía, por lo que las posibilidades de crecimiento de la actividad productiva de los países, se encuentra estrechamente relacionada con la inversión extranjera, inversión que en la actualidad ya no depende exclusivamente de los excedentes financieros internacionales como en la década de los sesenta, sino de los grados de calificación para la inversión que son realizadas por las clasificadoras de riesgo internacionales se les realiza por firmas internacionales (Alas, 2016).

Para realizar un análisis integral del riesgo país se debe tomar en cuenta la diversidad de riesgos a los que estarían expuestos los inversionistas y no sólo el riesgo soberano, que es definido por algunos autores como el riesgo de incumplimiento de los pagos de la deuda del gobierno y empresas (deudas del gobierno y las deudas privadas).

Bouchet, Sarmiento & Lumbreras (2007) nos dicen que un análisis de riesgo país debe tener en cuenta *“factores políticos, sociales y económicos para tratar de abarcar la mayor cantidad de información que nos indique la capacidad (factores económicos) y voluntad (factores políticos y sociales) de pago que un país posee frente a sus obligaciones”*. Las variables más comunes son: *“la producción, la estructura de la deuda externa, la balanza en cuenta corriente, el crecimiento de la población, sus flujos comerciales, índices de desarrollo social y económico y perspectivas políticas”*. Para los autores Bouchet, Sarmiento, & Lumbreras, entre los diversos componentes o indicadores que conforman el riesgo país, ellos destacan los siguientes:

2.2.1.2. Medición del Riesgo País

Para medir el riesgo país se tienen diversas metodologías, como son los índices o las calificadoras de crédito. Los índices más destacados en el mercado son EMBI GLOBAL+ (Emerging Markets Bond Index Plus), creado por el banco JP Morgan, y utilizado por los inversores y los

analistas financieros para determinar los puntos esenciales que se pueden atribuir a la prima de riesgo país.

El índice EMBI GLOBAL+ se basa en el registro sistemático de los retornos de bonos de cotización pública, los cuales son emitidos por los gobiernos nacionales, los mismos que pueden ser de renta fija o variable, ser amortizables o no.

Actualmente el índice EMBI GLOBAL está conformado por 170 instrumentos emitidos por 31 países emergentes, actualmente está integrado por los siguientes países: Brasil, Argentina, Bulgaria, China, Chile, Colombia, Croacia, Costa de Marfil, Ecuador, Egipto, República Dominicana, El Salvador, Líbano, Hungría, México, Malasia, Marruecos, Pakistán, Nigeria, Filipinas, Panamá, Perú, Rusia, Polonia, Tailandia, Turquía, Sudáfrica, Túnez, Uruguay, Ucrania y Venezuela.

Los instrumentos que componen el índice EMBI GLOBAL son: Bonos Brady, préstamos negociables, Eurobonos e instrumentos que pueden ser nombrados en función de la moneda local.

Por otro lado, el EMBI GLOBAL difiere del EMBI GLOBAL+ porque no consideran los mismos criterios de liquidez, puesto que solo amerita la existencia de precios diarios de acceso y verificación fácil, caracterizándose por la inclusión de un número mayor de instrumentos.

2.2.2. El Mercado

2.2.2.1. Mercado de capitales

Montalvo (1998), nos dice que el mercado de capitales “son todos aquellos donde participan las casas de valores como compradores y vendedores de fondos a mediano y largo plazo”, este modelo de mercado tiene la peculiaridad de ser abierto, donde se recomienda a los clientes sobre los mejores negocios para invertir, basado en el capital de inversión y los mejores beneficios que pueden obtener. Gitman & Joehnk (2005) nos dice: “el mercado de capitales es un espacio donde se adquieren y se venden títulos a largo plazo, tales como bonos y acciones”.

2.2.2.2. Mercados monetarios

Montalvo (1998) expresa: “los mercados monetarios se pueden indicar que son aquellos en los que actúan las sociedades financieras, brindando instrumentos de bajo riesgo y a corto plazo, lo que se puede apreciar en los casos de depósitos a plazo fijo y certificados de inversión”.

De otro lado, Gitman & Joehnk (2005), en su investigación se refieren a “el mercado monetario se refiere a aquel en el que se compran títulos y se venden a corto plazo”. Podemos concluir que el mercado

monetario es el más atractivo para obtener financiamiento o para colocar los recursos excedentes de los inversionistas, sus costes de financiamiento son más altos que los del mercado de capitales, además las ganancias son menores.

2.2.2.3. Mercado de valores

El mercado de valores denominado también como mercado de capitales, dado que los fondos utilizados se originan a partir de títulos de valores, destinando la rentabilidad hacia las inversiones y no al consumo. Para Gitman & Joehnk, “el mercado de valores admite la realización de transacciones financieras entre compradores y vendedores de títulos”.

2.2.2.4. Mercado de emergente

Montalvo (1998) señala a los mercados emergentes como: “espacios que se caracterizan por mantener un constante crecimiento, orientado hacia la transferencia de economías nacionales a economías globales; especialmente en países en situaciones de desarrollo, gracias a su adaptabilidad ante diversos escenarios” estos mercados “proporcionar incentivos que permitan optimizar sus economías, políticas y tecnologías”.

2.2.3. Bolsas de valores

Para Montalvo (1998), “las bolsas de valores también son conocidas como los mercados comerciales, ya que a través de estos se comercializan títulos-valores e instrumentos financieros de diversas índoles”; en tal sentido es importante mencionar que la bolsa de valores permite a las empresas conseguir financiamiento mediante de la emisión de papeles fiduciarios autorizados, incentivando el progreso económico de las empresas y del estado donde se efectuó esta actividad.

3.2.1.1. Clasificación del mercado de Valores

El mercado de Valores se subdivide en dos: Mercado Primario y Mercado Secundario, los cuales se refieren a la emisión inicial o a la negociación de los valores previamente emitidos, respectivamente.

- a) Mercado Primario Conocido como mercado de emisiones, donde las entidades o empresas admitidas para cotizar en bolsa emiten por primera vez acciones o títulos que son comprados por terceros (inversionistas).
- b) Mercado Secundario o mercado de negociaciones, en el cual se compran y venden valores o títulos que ya fueron emitidos con anterioridad, donde los valores mobiliarios – creados en el mercado primario- circulan con libertad, para ser negociados y obtener liquidez. El precio es fijado de acuerdo a la oferta y demanda al momento de la negociación.

3.2.1.2. Agentes del Mercado de Valores en el Perú

En esta sección se definirá a los agentes que participan en el mercado de valores, haciendo posible su funcionamiento a través de un mecanismo donde existe un flujo de valores entre demandantes y ofertantes:

- a) **Inversionistas** Son las personas naturales o jurídicas quienes compran el tipo de valor a una entidad emisora con la finalidad de obtener rentabilidad. Los inversionistas pueden ser clasificados, principalmente, en dos tipos, ya sea institucionales, o los particulares.

- b) **Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)** Es el órgano responsable de regular y supervisar las operaciones del mercado de valores. De acuerdo a su página web, tiene como misión: “Proteger al inversionista y promover el desarrollo del mercado de valores, de productos y del sistema de fondos colectivos, a través de altos estándares internacionales de regulación, supervisión y orientación; con un equipo especializado y comprometido con la excelencia, y con el uso de las tecnologías de avanzada”.

- c) **Bolsa de Valores de Lima, La Bolsa de Valores de Lima S.A.A.** es una sociedad que tiene por objeto principal facilitar la negociación de valores inscritos, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente de valores de oferta pública,

instrumentos derivados e instrumentos que no sean objeto de emisión masiva que se negocien en mecanismos centralizados de negociación distintos a la rueda de bolsa que operen bajo la conducción de la Sociedad, conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias y/o reglamentarias.

- d) Sociedad Agente de Bolsa, Según el Reglamento de agentes Intermediarios (RAI), una Sociedad Agente de Bolsa (SAB) es la única intermediaria del mercado bursátil autorizada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) encargada de realizar las operaciones de compraventa que los inversionistas les solicitan; a cambio cobran una comisión, que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado.

Las SAB también pueden prestar otros servicios, como resguardar los valores (custodia), administrar cartera (diversos tipos de valores), así como brindar asesoría, mostrando a los 26 inversionistas las diferentes alternativas que brinda el mercado de valores y posibilitando así la elección de la mejor opción de inversión. Asimismo, dentro sus operaciones, puede realizar la estructuración de emisión de valores, como es el caso de las emisiones de instrumentos de corto y largo plazo realizadas en el MAV.

En el mercado local, la colocación realizada por el intermediario puede ser sin garantía (mejor esfuerzo) o con compromiso en garantía, en las cuales no hay un compromiso de colocación de emisión y el intermediario se compromete a adquirir

los valores que no fueron colocados, respectivamente. Es necesario indicar que si bien el proceso de estructuración y colocación de los valores, por lo general, es llevado a cabo por el mismo intermediario, no siempre es éste quien cumple con ambas funciones.

2.3. Definición de conceptos

Riesgo País

Es el nivel de riesgo que implica la inversión en instrumentos emitidos por el gobierno de un país en un momento dado (Acosta, Gorfinkiel, Gudynas, & Lapitz, 2005).

Clasificadoras de Riesgo

“Las clasificadoras de riesgo son empresas dedicadas a calificar el riesgo crediticio de todo tipo de obligaciones financieras, es decir, la probabilidad de incumplimiento. Entre las clasificadoras más importantes a nivel mundial se destacan Moody’s, Standard & Poor’s y Fitch Ratings” (Economía, 2017).

Producto Bruto Interno per cápita

Es la relación entre el producto bruto interno y la población de un país en un determinado año, el cual está asociada con el grado de desarrollo relativo de un país. La clasificación de los países por el Banco Mundial es de acuerdo al nivel del PBI per cápita (BCRP, 2019).

Mercado de valores

El mercado de valores es un escenario o mecanismo en donde se presentan agentes con excedentes de recursos dispuestos a destinarlos, a través de la negociación de valores, a agentes deficitarios que buscan financiamiento para sus necesidades diarias o un plan de expansión. Está representado por el mercado primario y el mercado secundario (Bolsa de Valores de Lima, 2020).

2.4. Planteamiento de Hipótesis

2.4.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

El riesgo país no se relaciona con el rendimiento de los bonos -globales del Perú, periodo 2017-2021.

Hipótesis Alterna

El riesgo país se relaciona con el rendimiento de los bonos -globales del Perú, periodo 2017-2021.

2.4.2. Hipótesis específica

Primera Hipótesis

Hipótesis Alterna

El tipo de cambio real no se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Hipótesis Nula

El tipo de cambio real se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Segunda Hipótesis

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía no se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Hipótesis Nula

El crecimiento de la economía se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

2.5. Operacionalización de Variables

Tabla 1

Variable 1: Riesgo País

Variable	Definición e Indicadores	Escala de Medición	Técnica e Instrumento
<i>Riesgo País</i>	<i>La tasa de bonos del tesoro público que paga EEUU.</i>		<i>Técnica: Análisis documental</i>
<i>Crecimiento de la economía</i>	<i>El crecimiento de la economía se mide a través de la evolución del producto bruto interno – PBI.</i>	<i>Ratio</i>	

Tabla 2

Variable 2: Rendimiento de los bonos globales del Perú

Variable	Definición e Indicadores	Escala de Medición	Técnica e Instrumento
Rendimiento de los bonos globales del Perú	Emisión de bonos globales en moneda extranjera por parte del Perú, cuyo precio se fija en el mercado internacional.	Ratio	Técnica: Análisis documental

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de Investigación

La investigación es de tipo básica pura, porque se va a comprobar la teoría, a través de un conjunto de datos de tipo longitudinal, lo cual nos permitirá comprobar las hipótesis planteadas.

3.2. Diseño de la Investigación

El diseño que se utilizó en la investigación es no experimental y longitudinal, debido a que se observa la realidad sin manipular las variables, además que se tomará una serie de datos de una muestra entre los años 2017-2021.

3.3. Población y Muestra del estudio

Para el presente trabajo de investigación, se tomó en consideración series de datos de la evolución del riesgo país y el rendimiento de los bonos globales del Perú y el tipo de cambio real del periodo 2017 – 2021, así mismo dicho periodo constituye la muestra para la presente investigación.

3.4. Técnicas e Instrumentos de recolección de Datos

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración información secundaria, proveniente de los organismos del sector privado que registran la evolución del rendimiento de los bonos globales del Perú, riesgo país y el tipo de cambio real.

3.5. Procesamiento y análisis de datos

Para el procesamiento y sistematización de la información se emplearán técnicas estadísticas descriptivas e inferencial, las cuales se mostrarán a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas estadísticas a utilizar para la validación de las hipótesis, estarán en función de la escala de medición de las variables a analizar, es decir, ratio. En ese sentido, se utilizará el coeficiente de correlación de Spearman y la información se procesará con el software estadístico SPSS, tanto para la parte descriptiva como para la comprobación de las hipótesis.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1. Evolución del rendimiento de los bonos globales del Perú.

La figura 2, nos muestra la evolución del rendimiento de los bonos globales del Perú, los cuales son activos financieros emitidos por el gobierno peruana en moneda extranjera. Al respecto, se puede apreciar que, en el mes de octubre del 2018, mostro el máximo rendimiento, para posteriormente disminuir al mes de julio del 2020 a 1.53. De otro lado, a partir de esa fecha hasta el mes de diciembre del 2021, la rentabilidad de estos activos financieros ha llegado a ser del 2.83. Es necesario precisar también que la crisis sanitaria afectó el rendimiento de estos títulos.

Figura 2

Rendimiento de los bonos globales del Perú

La crisis sanitaria demandó una mayor necesidad de financiamiento con el propósito de enfrentar la crisis, lo cual generó que la deuda pública como porcentaje del PBI pasara de 26,7% en el 2019 a 34,5%³ en 2020. Este incremento se explica por el aumento de la deuda pública externa, que pasó, en el mismo periodo, de 36,8% a 45,4% del total de la deuda, como resultado de las nuevas emisiones internacionales de bonos globales.

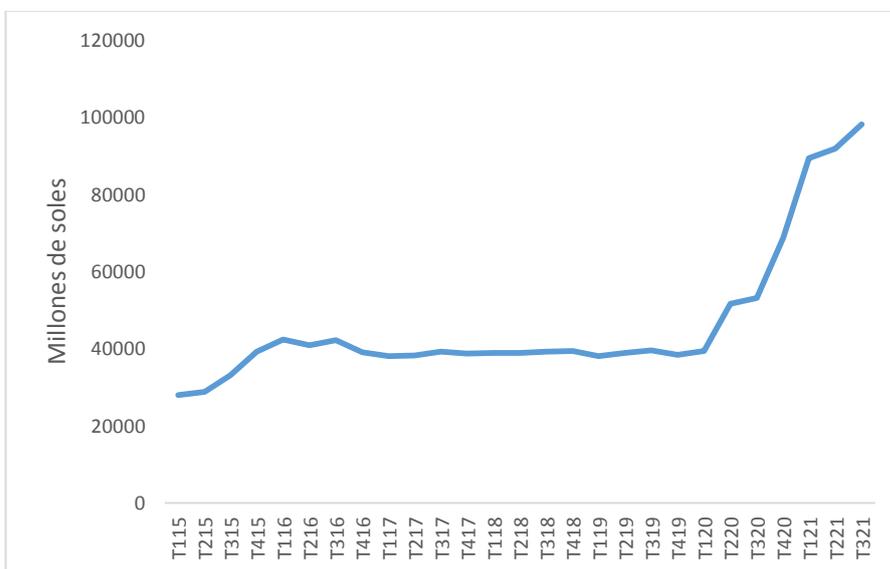
De otro lado, se puede apreciar en la figura 3, que, a partir del primer trimestre del año 2020, hubo un mayor incremento en la emisión de bonos globales,

llegando a ser al tercer trimestre del mismo año de aproximadamente 10,000 millones de soles.

Este incremento en la demanda se debió principalmente a lo atractivo que son los bonos globales, los mismo que son emitidos en moneda extranjera, específicamente en dólares y a los fundamentos macroeconómicos de la economía peruana, los cuales vienen permitiendo una reactivación gradual y sostenida hacia el largo plazo.

Figura 3

Evolución de los bonos globales del Perú

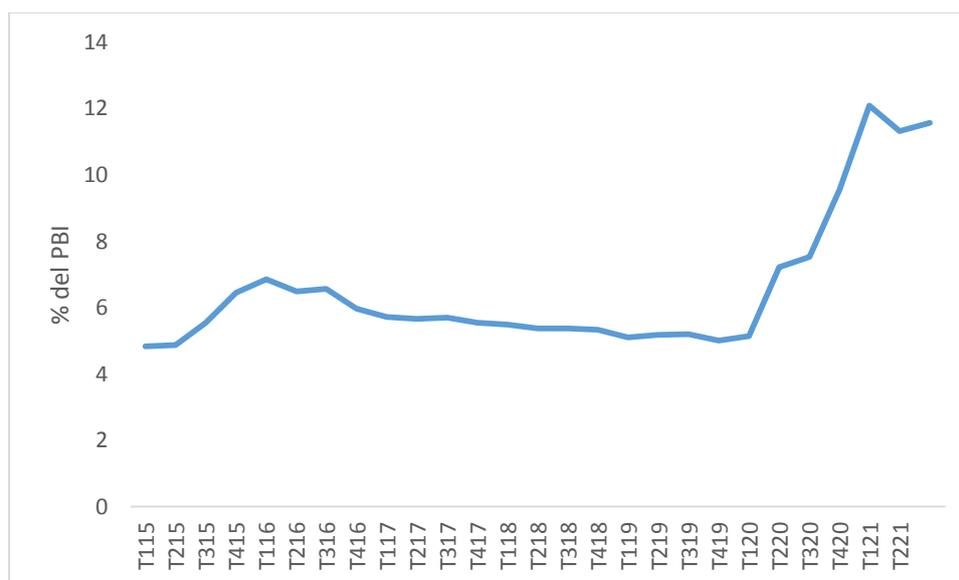


La figura 4, nos muestra el comportamiento de la evolución de los bonos globales en relación al producto bruto interno – PBI, en ese sentido se puede

apreciar que desde el primer trimestre del año 2020 ha tenido un crecimiento importante hasta el primer trimestre del año 2021, llegando a ser del 12.07% del PBI, denotando una tasa de crecimiento del 125% durante el periodo antes mencionado, así mismo, al tercer trimestre del año 2021, ha llegado a ser el 11.6% del PBI, como se puede apreciar la oferta de estos títulos en moneda nacional emitidos por el gobierno peruano tienen una gran demanda en el mercado mundial, dada sus características.

Figura 4

Evolución de los bonos globales del Perú como % del PBI

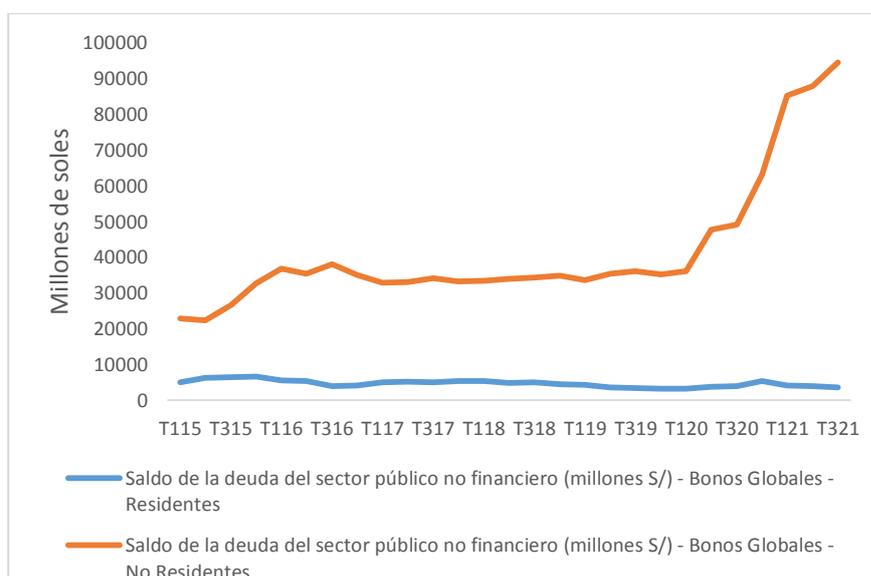


La figura 5, nos indica la evolución de los bonos globales dividido entre residentes e inversionistas no residentes, al respecto podemos apreciar que los no residentes tienen una mayor demanda de estos activos financieros emitidos por el gobierno peruano. Al respecto, al primer trimestre del 2020 los residentes tuvieron una pequeña participación, la cual ascendió al 8.5% del total, mientras

que los no residentes o inversionistas extranjeros representaron el 91.5% de la tenencia de estos activos financieros. De otro lado, es necesario precisar que, al tercer trimestre del año 2021, la composición varia, representando los no residentes el 96.3% del total, mientras que los residentes o inversionistas peruanos solamente tuvieron una participación del 3.7%, lo cual nos indica que se ha incrementado las preferencias de estos activos por parte del mercado internacional, que percibe como una importante fuente de rentabilidad para sus inversiones.

Figura 5

Evolución de los bonos globales de residentes y no residentes del Perú



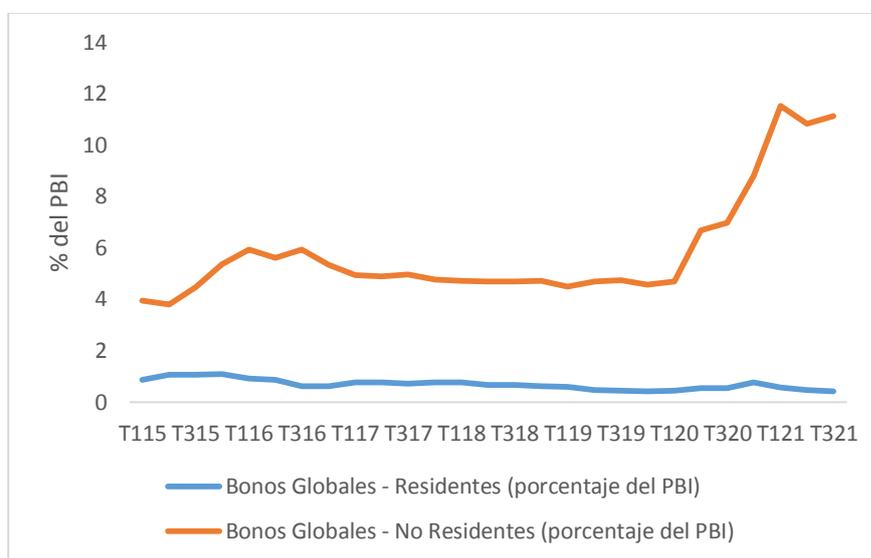
La figura 6, nos muestra la composición de los bonos globales en manos de residentes y no residentes como porcentaje del PBI, en ese sentido podemos apreciar que el 11.13% del PBI corresponde a la tenencia de los no residentes al

tercer trimestre del año 2021, mientras que la demanda de los residentes llega a ser del 0.43% del PBI para el mismo periodo de análisis.

De otro lado, es pertinente precisar que a partir del primer trimestre del año 2020 los no residentes llegaron a representar el 4.7% del PBI, mientras que al tercer trimestre del año 2021 los no residentes representaron el 11.13% del PBI, lo cual se puede interpretar que la demanda extranjera tiene confianza en los bonos globales emitidos por el gobierno peruano, dichos recursos son destinados a inversiones de mediano y largo plazo que requiere el país.

Figura 6

Evolución de los bonos globales de residentes y no residentes como % del PBI del Perú



La tabla 3, nos da a conocer los bonos globales vigentes al mes de noviembre del año 2021. Al respecto, podemos apreciar que estos títulos valores son

emitidos en moneda extranjera, específicamente en dólares y euros, en dólares equivalen a 24.131 millones de dólares, mientras que en euros ascienden a 3.920 millones, es decir, el saldo nominal adeudado total de los bonos globales en ambas monedas extranjeras.

De otro lado, las tasas cupón de los bonos en dólares van desde 1.862% hasta 7.35%, mientras que el cupón en euros va desde 1.25% hasta 3.75%. Así mismo, los plazos de vencimiento van desde el año 2025 hasta más de 100 años, vale decir, el 2121.

Tabla 3

Bonos globales vigentes a noviembre del 2021

Denominación	Moneda	ISIN	Monto Nominal Emitido (al inicio)	Tasa Cupón	Cupón (moneda original)	Fecha de Vencimiento	Plazo Original (años)	Unidades en Circulación	Saldo Nominal Adeudado
Bonos									
Bono Global 2025	US\$	US715638AS19	2,250,000,000	7.350%	36.75	21/07/2025	20.00	1,541,616	1,541,616,000
Bono Global 2026	EUROS	XS1315181708	1,100,000,000	2.750%	27.50	30/01/2026	10.00	1,097,300	1,097,300,000
Bono Global 2026	US\$	US715638DE95	1,000,000,000	2.392%	11.96	23/01/2026	5.75	1,000,000	1,000,000,000
Bono Global 2027	US\$	US715638BU55	1,250,000,000	4.125%	20.63	25/08/2027	12.00	1,013,140	1,013,140,000
Bono Global 2030	EUROS	XS1373156618	1,000,000,000	3.750%	37.50	01/03/2030	14.00	998,400	998,400,000
Bono Global 2030	US\$	US715638DA73	750,000,000	2.844%	14.22	20/06/2030	11.00	750,000	750,000,000
Bono Global 2031	US\$	US715638DF60	3,750,000,000	2.783%	13.92	23/01/2031	10.75	3,750,000	3,750,000,000
Bono Global 2032	US\$	US715638DP43	1,000,000,000	1.862%	9.31	01/12/2032	12.00	1,000,000	1,000,000,000
Bono Global 2033	US\$	US715638AP79	2,245,439,000	8.750%	43.75	21/11/2033	30.00	2,151,935	2,151,935,000
Bono Global 2033	EUROS	XS2314020806	825,000,000	1.250%	12.50	11/03/2033	12.00	825,000	825,000,000
Bono Global 2034	US\$	US715638DU38	2,250,000,000	3.000%	30.00	15/01/2034	12.17	2,250,000	2,250,000,000
Bono Global 2036	EUROS	XS2408608219	1,000,000,000	1.950%	19.50	17/11/2036	14.00	1,000,000	1,000,000,000
Bono Global 2037	US\$	US715638AU64	1,201,667,000	6.550%	32.75	14/03/2037	30.00	1,130,041	1,130,041,000
Bono Global 2041	US\$	US715638DS81	1,250,000,000	3.300%	16.50	11/03/2041	20.00	1,250,000	1,250,000,000
Bono Global 2050	US\$	US715638BM30	2,545,000,000	5.625%	28.13	18/11/2050	40.00	2,545,000	2,545,000,000
Bono Global 2051	US\$	US715638DT64	1,750,000,000	3.550%	17.75	10/03/2051	30.00	1,750,000	1,750,000,000
Bono Global 2060	US\$	US715638DQ26	2,000,000,000	2.780%	13.90	01/12/2060	40.00	2,000,000	2,000,000,000
Bono Global 2072	US\$	US715638DW93	1,000,000,000	3.600%	18.00	15/01/2072	50.17	1,000,000	1,000,000,000
Bono Global 2121	US\$	US715638DR09	1,000,000,000	3.230%	16.15	28/07/2121	100.72	1,000,000	1,000,000,000
TOTAL MONEDA US\$			25,242,106,000					24,131,732	24,131,732,000
TOTAL MONEDA EUROS			3,925,000,000					3,920,700	3,920,700,000

4.2. Evolución del riesgo país del Perú.

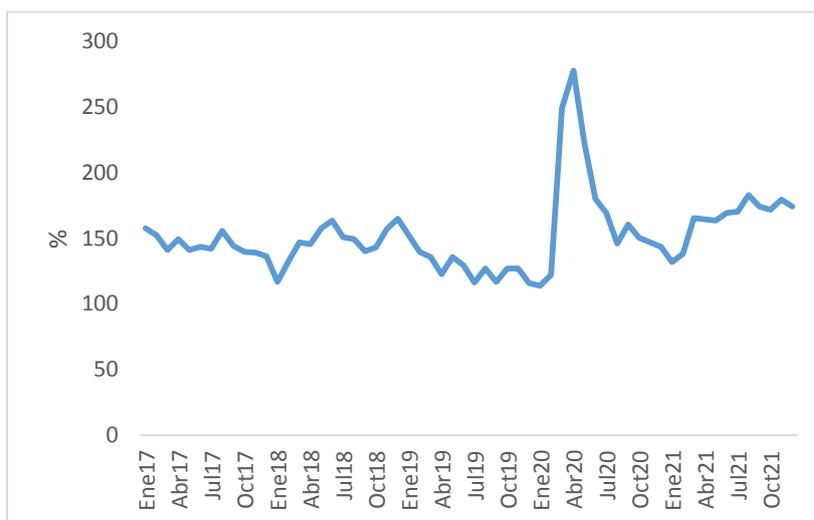
La figura 7, nos muestra la evolución del riesgo país del Perú, en ese sentido podemos apreciar que a partir del mes de enero del año 2020 se incremento el

riesgo país producto de la crisis sanitaria COVID – 19, llegando a su punto máximo el mes de abril del mismo año, llegando a ser de 278 puntos básicos, así mismo, este indicador cayó a los niveles de periodos anteriores a agosto del mismo año a 146 puntos básicos.

Actualmente, al mes de diciembre del año 2021, este indicador se posiciono en 174 punto básicos, mostrando la categoría de grado de inversión, por parte de los principales clasificadores de riesgo del mundo.

Figura 7

Evolución del riesgo país de Perú.

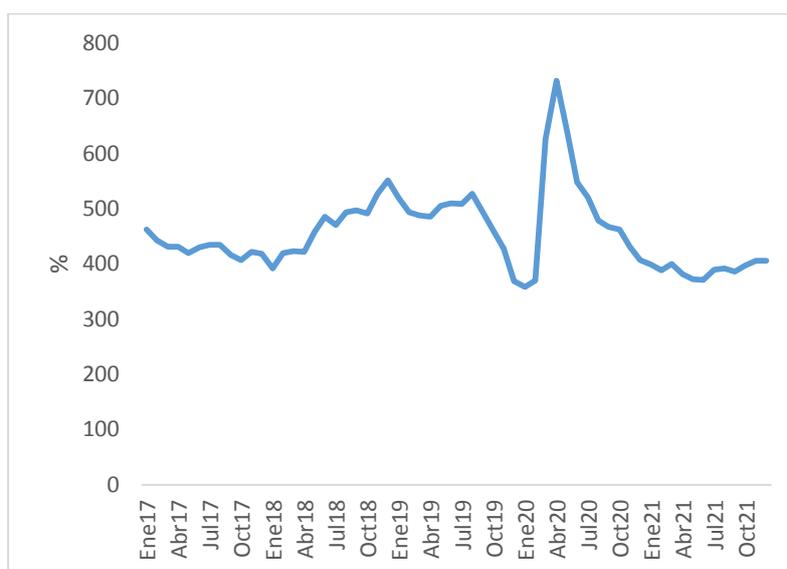


La figura 8, nos muestra la evolución del riesgo país en los países latinoamericanos, al respecto podemos mencionar que, en febrero del 2020 de un nivel de 370 punto básicos, llego a ser en el mes de abril del mismo año de 732 punto básicos debido a la pandemia sanitaria que afecto al mundo. Al mes

de diciembre del año 2021, el riesgo para países latinoamericanos ascendió a 406 puntos básicos. Al respecto, podemos concluir que el Perú tiene el riesgo país más bajo de Latinoamérica.

Figura 8

Evolución del riesgo país en los países latinoamericanos.



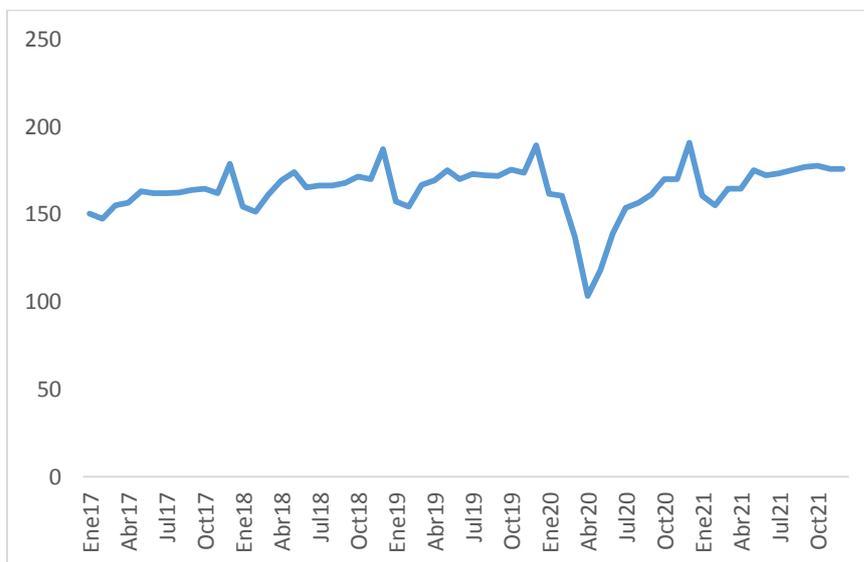
4.3. Comportamiento del crecimiento de la economía del Perú.

Figura 9, nos muestra la evolución de la economía peruana, medida a través del producto bruto interno – PBI, en ese sentido, tan igual que todas las economías del mundo, el Perú sufrió una caída importante de 103 (índice 2007=100), para luego iniciar su recuperación gracias a los políticas anti cíclicas las cuales estuvieron orientadas a evitar una caída mayor y por el contrario impulsar un crecimiento de la economía, como por ejemplo, el

financiamiento reactiva Perú el mismo que estuvo destinado a no romper la cadena de pagos, así mismo, se manejó una adecuada política monetaria a través de la tasa de referencia, llegando a ser de 0.5, entre otras medidas de política económica. Es necesario precisar que, al mes de diciembre del año 2021, este índice llega a 176 mostrando un crecimiento de la economía.

Figura 9

Crecimiento de la economía peruana.



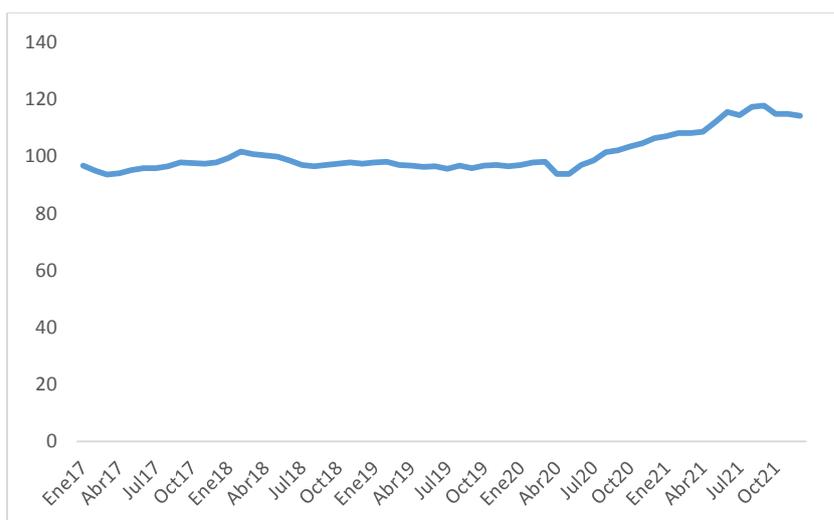
4.4. Comportamiento del tipo de cambio real.

La figura 10, nos muestra la evolución del tipo de cambio real multilateral del sol peruano respecto a las monedas de los principales socios comerciales con los cuales el Perú tiene operaciones de comercio exterior.

En ese sentido, podemos precisar que el tipo de cambio tuvo una depreciación importante a partir del mes de abril del año 2020 llegando a ser el índice de 94, hasta el mes de setiembre del año 2021, cuyo valor fue de 118, sin embargo, a fines del mes de diciembre del año 2021, este índice tuvo un decrecimiento, llegando a 114, lo cual favorece las exportaciones de nuestros productos exportables.

Figura 10

Evolución del tipo de cambio real del Perú.



CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

El capítulo que vamos a desarrollar está orientado a la comprobación de las hipótesis desarrolladas en base a la revisión de literatura expuesta en el capítulo correspondiente de la presente investigación. El primer paso que se ha seguido es calcular la prueba de normalidad de las variables en estudio con el propósito de decidir cuál es el tipo de test estadístico a utilizar para la comprobación de las hipótesis, en ese sentido podemos concluir que las variables analizadas no cuentan con una distribución normal, esto se sustenta en que el nivel de significancia estadística es menor que 0.05.

Tabla 4

Pruebas de normalidad

Pruebas de normalidad

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
RENDIMIENTO_BONOS_GLOBALES	0.156	60	0.001	0.902	60	0.000
EMBIG_PERU	0.132	60	0.011	0.818	60	0.000
PBI	0.161	60	0.001	0.865	60	0.000
TIPO_CAMBIO_REAL	0.274	60	0.000	0.780	60	0.000

a. Corrección de significación de Lilliefors

De lo concluido se tomó como decisión para la comprobación de las hipótesis respectivas el uso de un test no paramétrico, para el caso particular, se utilizó en test de correlación de Spearman, con la finalidad de evaluar si existe cierto grado de asociación entre las variables estudiadas, así como, la orientación y el grado de fuerza entre las variables.

5.1. Comprobación de la hipótesis general

Hipótesis Nula

El riesgo país no se relaciona con el rendimiento de los bonos -globales del Perú, periodo 2017-2021.

Hipótesis Alterna

El riesgo país se relaciona con el rendimiento de los bonos -globales del Perú, periodo 2017-2021.

Tabla 5

Correlación entre Riesgo país y rendimiento de los bonos globales.

		RIESGO PAÍS	RIESGO PAÍS	RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES
Rho de Spearman	RIESGO PAÍS	Coeficiente de correlación	1.000	-,494**
		Sig. (bilateral)		0.000
		N	60	60
	RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES	Coeficiente de correlación	-,494**	1.000
		Sig. (bilateral)	0.000	
		N	60	60

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Con la finalidad de comprobar la hipótesis general planteada en la presente investigación, es decir, establecer si existe relación entre el riesgo país y el rendimiento de los bonos globales emitidos en dólares para el mercado mundial. De los resultados de la tabla 5 podemos definir que existe cierto grado de relación media entre las variables estudiadas, vale decir, la correlación asciende a 49.4%, de otro lado, esta relación es negativa y del análisis estadístico podemos aseverar que el grado de significancia es menor que 0.005, en ese sentido, podemos concluir estadísticamente que se acepta la

hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, por lo que podemos afirmar que existe cierto grado de relación entre las variables.

5.1.1. Primera Hipótesis específica.

Hipótesis específica tipo de cambio real y el rendimiento de los bonos globales del Perú.

Hipótesis Alterna

El tipo de cambio real no se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Hipótesis Nula

El tipo de cambio real se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Tabla 6

Correlación entre el tipo de cambio real y el rendimiento de los bonos globales del Perú.

		TIPO DE CAMBIO REAL	RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES
Rho de Spearman	TIPO DE CAMBIO REAL	1.000	-,557*
	Sig. (bilateral)		0.000
	N	60	60

RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES	Coefficiente de correlación	-,557**	1.000
	Sig. (bilateral)	0.000	
	N	60	60

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Con la finalidad de comprobar la hipótesis general planteada en la presente investigación, es decir, establecer si existe relación entre el tipo de cambio real multilateral y el rendimiento de los bonos globales emitidos en dólares para el mercado mundial. De los resultados de la tabla 6 podemos definir que existe cierto grado de relación media entre las variables estudiadas, vale decir, la correlación asciende a 55.7%, de otro lado, esta relación es negativa y del análisis estadístico podemos aseverar que el grado de significancia es menor que 0.005, en ese sentido, podemos concluir estadísticamente que se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, por lo que podemos afirmar que existe cierto grado de relación entre las variables.

5.1.2. Segunda Hipótesis específica.

Hipótesis específica crecimiento de la economía y el rendimiento de los bonos globales de Perú.

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía no se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Hipótesis Nula

El crecimiento de la economía se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.

Tabla 7

Correlación entre el crecimiento de la economía y el rendimiento de los bonos globales.

		CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA	RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES
Rho de Spearman	CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA	1.000	,754**
	Coefficiente de correlación		
	Sig. (bilateral)		0.000
	N	60	60
	RENDIMIENTO DE LOS BONOS GLOBALES	,754**	1.000
	Coefficiente de correlación		
	Sig. (bilateral)	0.000	
	N	60	60

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Con la finalidad de comprobar la hipótesis general planteada en la presente investigación, es decir, establecer si existe relación entre el crecimiento de la economía peruana medida a través del producto bruto interno - PBI y el

rendimiento de los bonos globales emitidos en dólares para el mercado mundial. De los resultados de la tabla 7, podemos definir que existe cierto grado de relación media entre las variables estudiadas, vale decir, la correlación asciende a 75.4%, de otro lado, esta relación es positiva y del análisis estadístico podemos aseverar que el grado de significancia es menor que 0.005, en ese sentido, podemos concluir estadísticamente que se acepta la hipótesis alterna y se rechaza la hipótesis nula, por lo que podemos afirmar que existe cierto grado de relación entre las variables.

CONCLUSIONES

PRIMERA: La evolución del rendimiento de los bonos globales del Perú, los cuales son activos financieros emitidos por el gobierno peruano en moneda extranjera al mes de octubre del 2018, mostro el máximo rendimiento, para posteriormente disminuir al mes de julio del 2020 a 1.53. De otro lado, a partir de esa fecha hasta el mes de diciembre del 2021, la rentabilidad de estos activos financieros ha llegado a ser del 2.83. Es necesario precisar también que la crisis sanitaria afectó el rendimiento de estos títulos.

SEGUNDA: A partir del primer trimestre del año 2020, hubo un mayor incremento en la emisión de bonos globales, llegando a ser al tercer trimestre del mismo año de aproximadamente 10,000 millones de soles. Este incremento en la demanda se debió principalmente a lo atractivo que

son los bonos globales, los mismo que son emitidos en moneda extranjera, específicamente en dólares y a los fundamentos macroeconómicos de la economía peruana, los cuales vienen permitiendo una reactivación gradual y sostenida hacia el largo plazo.

TERCERA: La demanda de bonos globales está dividido entre residentes e inversionistas no residentes, al respecto podemos apreciar que los no residentes tienen una mayor demanda de estos activos financieros emitidos por el gobierno peruano. Al respecto, al primer trimestre del 2020 los residentes tuvieron una pequeña participación, la cual ascendió al 8.5% del total, mientras que los no residentes o inversionistas extranjeros representaron el 91.5% de la tenencia de estos activos financieros. De otro lado, es necesario precisar que, al tercer trimestre del año 2021, la composición varia, representando los no residentes el 96.3%, lo cual nos indica que se ha incrementado las preferencias de estos activos por parte del mercado internacional, que percibe como una importante fuente de rentabilidad para sus inversiones.

CUARTA: Al mes de enero del año 2020 se incrementó el riesgo país producto de la crisis sanitaria COVID – 19, llegando a su punto máximo el mes de abril del mismo año, llegando a ser de 278 puntos básicos, así mismo, este indicador cayó a los niveles de periodos anteriores a agosto del mismo año a 146 puntos básicos. Actualmente, al mes de

diciembre del año 2021, este indicador se posiciono en 174 punto básicos, mostrando la categoría de grado de inversión, por parte de los principales clasificadores de riesgo del mundo.

SUGERENCIAS

PRIMERA: A nivel país el gobierno peruano, a través de los hacedores de política económica deben implementar políticas económicas pro cíclicas o contra cíclicas cuando se requiera, tanto en materia monetaria como fiscal con el propósito de lograr una adecuada sostenibilidad y crecimiento de la economía, lo cual repercutirá positivamente el rendimiento de los bonos globales que ha emitido o emitirá el Perú al mercado internacional en moneda extranjera.

SEGUNDA: Los inversionistas no residentes o extranjeros ven como una gran oportunidad de oportunidad de obtener un alto rendimiento sobre la adquisición de los bonos globales de Perú, por lo que se debe implementar estrategias financieras que coadyuven a elevar el rendimiento de los títulos, a través del fortalecimiento de la economía,

minimizando los riesgos de inestabilidad política y económica en el país.

TERCERA: Del análisis realizado, concluimos que más del 90% de los títulos valores o bonos globales del gobierno peruano emitidos en moneda extranjera, es decir, principalmente en dólares y en segundo lugar en euros, se encuentran en manos de los no residentes o extranjeros, en consecuencia, se debe, continuar realizando la oferta de estos títulos, cuando se requieran recursos, cuidando el riesgo país a fin de mantenerlos siempre atractivos a la demanda del mercado internacional.

CUARTA: Respecto al riesgo país, como sabemos este obedece a la clasificación que realizan las clasificadoras de riesgo en función de un conjunto de variables micro y macro económicas del país, en consecuencia, se deben implementar estrategias en materia de política económica que promuevan el crecimiento del país y la estabilidad social principalmente, con la finalidad de ir mejorando en nuestra clasificación de riesgo, lo cual generará un incremento en la demanda de estos títulos.

REFERENCIAS

- Acosta, A., Gorfinkiel, D., Gudynas, E., & Lapitz, R. (2005). *EL OTRO RIESGO PAÍS Indicadores y desarrollo en la economía*. Quito-Ecuador: Ediciones Abya-Yala.
- Alas, J. (marzo de 2016). Riesgo y Rentabilidad de las Inversiones en la Bolsa de Valores. *Riesgo y Rentabilidad de las Inversiones en la Bolsa de Valores*. San Salvador, San Salvador, El Salvador: Universidad de El Salvador, Facultad de Ciencias Económicas, Tesis para optar el grado de Maestro en Administración Financiera, San Salvador, El Salvador (2016).
- Amihud, Y., Mendelson, H., & Pedersen, L. (2002). Illiquidity and stock returns: cross-section and time series effects. *Journal of Financial Markets*.
- Arias, L., Rave, S., & Castaño, J. (2006). Metodologías para la medición del riesgo financiero en inversiones. *Scientia et Technica*, 275-278.

- BCRP, B. C. (2019). *Glosario de Términos Económicos*. Obtenido de Publicaciones y Seminarios: <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/i.html>. Obtenido el 11 de diciembre del 2019
- Bolsa de Valores de Lima. (25 de Junio de 2021). *Bolsa de Valores de Lima - BVL*. Obtenido de BVL: Obtenido de <https://www.bvl.com.pe/acercalaempresa.html>. 25.06.2021
- Bouchet, M., Sarmiento , A., & Lumbreras, J. (2007). *El riesgo país: Un enfoque latinoamericano*. Lima: Publicaciones ESAN.
- Economía, I. P. (2017). *Instituto Peruano de Economía*. Obtenido de IPE: <http://www.ipe.org.pe/>. Consultado el 22 de abril del 2021
- Gitman, L., & Joehnk. (2005). *Fundamentos de inversión. 5ta. ed.* México: Harla México S.A. de CV.
- Gonzales, D., & Bello, F. (2010). La incidencia del riesgo país en el mercado de valores argentino. *ESEADE*.
- Gorfinkield, D et. al;. (2005). El otro riesgo país: Indicadores y desarrollo de la economía global. *Desarrollo, Economía, Ecología y Equidad (D3)*, 5-144.
- Latinomaericanos, C. d. (01 de Julio de 2021). *CESLA*. Obtenido de Cesla: <https://www.cesla.com/>
- Levi, M. (1997). *Finanzas Internacionales. 3era. ed.* México: Graw Hill.
- Mamani, L. (2019). El índice de las acciones de las empresas mineras y su influencia en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014-2017. *El índice de las acciones de las empresas mineras y su influencia en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014-2017*. Tacna, Tacna, Perú: Universidad Privada de

Tacna, Tesis para optar el Título de Contador Público con Mención en Auditoría (2019) - UPT.

Ministerio de Economía y Finanzas. (2021). *Informe de Actualización de proyecciones macroeconómicas 2021-2024*. Lima: Ministerio de Economía y Finanzas del Perú.

Montalvo, M. (1998). *Introducción al mundo del mercado de capitales, Lea antes de jugar en la bolsa. Tomo I*. Ecuador: Xerox del Ecuador S.A.

Moody's. (29 de Junio de 2021). *Moody's*. Obtenido de 2021 Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their affiliates and licensors. All rights reserved: <https://www.moodys.com/>

Vargas, V. (2013). Factores macroeconómicos y de mercado de la iliquidez en el mercado bursátil peruano. *Factores macroeconómicos y de mercado de la iliquidez en el mercado bursátil peruano*. Lima, Lima, Perú: Pontificia Universidad Católica del Perú, Escuela de Posgrado, Tesis para optar el grado de Magister en Economía, (2013), Centrum.

APÉNDICE

MATRIZ DE CONSISTENCIA

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: El rendimiento de los bonos globales del Perú y su relación con el riesgo país, periodo 2017-2021

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
<p>Problema general</p> <p>¿Cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales del Perú con el riesgo país, periodo 2017-2021?</p>	<p>Objetivo general</p> <p>Determinar cómo se relaciona el rendimiento de los bonos globales con el riesgo país, periodo 2017-2021.</p>	<p>Hipótesis general</p> <p>El riesgo país se relaciona con el rendimiento de los bonos -globales del Perú, periodo 2017-2021.</p>	<p>Variable 1</p> <p>Rendimiento de los bonos globales</p>	<p>Rentabilidad de los activos financieros</p>
<p>Problemas específicos</p> <p>¿Cómo se relaciona la evolución del tipo de cambio real con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021?</p> <p>¿Cómo se relaciona la evolución de la economía con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021?</p>	<p>Objetivos específicos</p> <p>Determinar cómo se relaciona el tipo de cambio real con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 - 2021.</p> <p>Analizar la evolución de la economía con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.</p>	<p>Hipótesis específicas</p> <p>El tipo de cambio real se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021</p> <p>El crecimiento de la economía se relaciona con el rendimiento de los bonos globales del Perú, periodo 2017 – 2021.</p>	<p>Variable 2</p> <p>Riesgo País</p> <p>Tipo de Cambio</p> <p>Crecimiento de la economía</p>	<p>EMBIG</p> <p>Evolución del tipo de cambio multilateral</p> <p>PBI</p>
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
<p>Tipo de Investigación:</p> <p>No experimental, relacional</p>	<p>No experimental, relacional</p>	<p>Población:</p> <p>Población: Series de tiempo del 2017-2021</p>	<p>Método: Relacional</p> <p>Información: Secundaria</p> <p>Tratamiento estadístico: Técnicas no paramétricas</p> <p>Correlación de Spearman</p>	
<p>Nivel de investigación:</p> <p>Correlacional, longitudinal</p>	<p>Correlacional, longitudinal</p>			
<p>Diseño de investigación:</p> <p>No experimental</p>	<p>No experimental</p>			