

**UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA**  
**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**  
**ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERIA COMERCIAL**



**PLAN DE TESIS**

**EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA PERUANA Y SU INFLUENCIA EN  
LA RENTABILIDAD DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, PERIODO  
2015 - 2018**

**PRESENTADO POR:**

**Bach. FRANK WILLIAMS CUADROS CALIZAYA**

**TACNA - PERU**

**2019**

# **ACTA DE CONFORMIDAD DE INFORME FINAL DE TESIS**

## **“EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA PERUANA Y SU INFLUENCIA EN LA RENTABILIDAD DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA, PERIODO 2015-2018”**

DEL BACHILLER EN INGENIERIA COMERCIAL

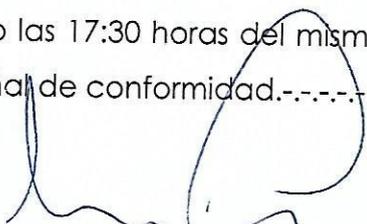
### **CUADROS CALIZAYA, Frank Williams**

Siendo las 17:00 horas del siete de mayo del año dos mil diecinueve, se reunieron en el ambiente de la Oficina del Decanato de la Facultad de Ciencias Empresariales; los miembros del Jurado Dictaminador, designado mediante Resolución de Decanato N° 263-2019-UPT-FACEM/D, de fecha 16.04.2019:

- Presidente : Dr. WINSTON ADRIAN CASTAÑEDA VARGAS
- Secretario : MBA. RUBEN JAIME HUANCAPAZA CORA
- Vocal : Mag. WILFREDO BERNARDO VELASQUEZ YUPANQUI

En la revisión de la Tesis acerca de las observaciones realizadas por los miembros del jurado, fueron levantadas cada una de ellas, dando visto bueno del mismo, debiendo proseguir con los trámites siguientes.

Siendo las 17:30 horas del mismo día, se levantó la presente reunión, firmando en señal de conformidad.-----

  
**Dr. WINSTON ADRIAN CASTAÑEDA VARGAS**

  
**MBA. RUBÉN JAIME HUANCAPAZA CORA**

  
**Mag. WILFREDO B. VELASQUEZ YUPANQUI**

  
**Bach. FRANK WILLIAMS CUADROS CALIZAYA**



## Agradecimientos

Expreso mi gratitud y reconocimiento a mis profesores, que me motivaron y me brindaron sus conocimientos, los cuales me permitirán lograr éxitos en la vida.

## Dedicatoria

Al Señor nuestro Pastor y a mi familia por su apoyo constante en el logro de mis objetivos y sueños.

## Tabla de contenido

Agradecimientos.....	iii
Dedicatoria.....	iv
Índice de Tablas.....	ix
Índice de Figuras.....	x
Resumen.....	xi
Abstract.....	xii
Introducción.....	xiii
CAPITULO I.....	1
EL PROBLEMA.....	1
1.1. Descripción del Problema.....	1
1.2. Características del Problema.....	2
1.3. Formulación del problema.....	3
1.3.1. Problema general.....	3
1.3.2. Problemas específicos.....	3
1.4. Objetivos de investigación.....	4
1.4.1. Objetivo general.....	4
1.4.2. Objetivos específicos.....	4
1.5. Justificación e importancia de la investigación.....	5
1.5.1. Justificación.....	5

1.5.2.	Importancia de la Investigación.....	6
1.6.	Alcances y limitaciones de la investigación.....	7
1.6.1.	Alcances.....	7
1.6.2.	Limitaciones.....	7
CAPITULO II.....		8
MARCO TEÓRICO.....		8
2.1.	Antecedentes relacionados con la investigación.....	8
2.1.1.	En el ámbito Internacional.....	8
2.1.2.	En el ámbito nacional.....	9
2.2.	Bases teóricas científicas.....	10
2.2.1.	La bolsa de Valores de Lima.....	10
2.2.2.	Los mercados financieros.....	15
2.2.3.	La bolsa.....	22
2.2.4.	La bolsa y el sistema financiero.....	24
2.2.5.	Los mercados de valores.....	26
2.2.6.	Inflación.....	28
2.2.7.	Crecimiento económico.....	30
2.2.8.	Tipo de cambio.....	33
2.2.9.	Índice de la Bolsa de valores de Lima.....	34
2.3.	Definiciones conceptuales.....	38
2.4.	Metodología.....	38
2.4.1	Formulación de las Hipótesis.....	38
2.4.1.1	Hipótesis general.....	38

2.4.1.2	Hipótesis específicas.....	39
2.4.2	Variables e indicadores.....	40
2.4.2.1	Identificación de la variable independiente.....	40
2.4.2.2	Identificación de la Variable Dependiente.....	41
CAPITULO III.....		42
METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN.....		42
3.1.	Tipo de investigación.....	42
3.2.	Diseño de investigación.....	42
3.3.	Población y muestra del estudio.....	43
3.4.	Técnicas e Instrumentos de investigación.....	43
3.5.	Técnicas de Procesamiento de datos.....	43
CAPITULO IV.....		45
ANÁLISIS DE RESULTADOS.....		45
4.1.	Rendimiento de la Bolsa de valores de Lima.....	45
4.2.	Evolución del producto bruto interno.....	46
4.3.	Evolución del precio del cobre.....	47
4.4.	Liquidez del sistema financiero.....	48
4.5.	Monto negociado en la BVL.....	49
4.6.	Principales índices de la BVL.....	50
4.7.	Índices sectoriales de la BVL.....	52
4.8.	Total negociado en el mercado secundario de la BVL.....	53
4.9.	Capitalización bursátil.....	54
4.10.	Índice total mercado secundario/PBI.....	55

4.11. Capitalización bursátil/PBI.....	56
4.12. Monto negociado por sectores económicos.....	57
4.13. Número de operaciones de instrumentos negociados.....	58
4.14. Montos negociados por instrumentos (%).....	59
4.15. Evolución de los índices latinoamericanos.....	60
4.16. Monto colocado por oferta primaria.....	61
4.17. Valores de mayor capitalización bursátil.....	62
4.18. Volumen y monto negociado.....	63
CAPITULO V.....	65
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS.....	65
5.1. Contrastación de Hipótesis General.....	66
5.1.1. Hipótesis General.....	66
5.2. Contrastación de Hipótesis Específicas.....	68
5.2.1. Hipótesis específicas expectativas inflacionarias y el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima .....	68
5.2.2. Hipótesis específicas liquidez de la economía y el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.....	71
5.2.3. Hipótesis específicas precio internacional del cobre y rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.....	73
CONCLUSIONES.....	76
SUGERENCIAS.....	78
Referencias.....	80
APÉNDICE A.....	84
Matriz de Consistencia.....	85

## Índice de Tablas

Tabla 1 Valores de mayor capitalización bursátil 2018.....	62
Tabla 2 Volumen negociado y monto negociado 2018.....	64
Tabla 3 Resultados del modelo.....	66
Tabla 4 Análisis de varianza.....	67
Tabla 5 Estadística de la regresión.....	68
Tabla 6 Resultados del modelo.....	69
Tabla 7 Análisis de varianza.....	70
Tabla 8 Estadística de la regresión.....	70
Tabla 9 Resultado del modelo.....	71
Tabla 10 Análisis de varianza.....	72
Tabla 11 Estadística de la regresión.....	73
Tabla 12 Resultado del modelo.....	73
Tabla 13 Análisis de varianza.....	74
Tabla 14 Estadística de la regresión.....	75

## Índice de Figuras

Figura 1. Rendimiento de la BVL.....	46
Figura 2. Evolución del Producto Bruto Interno.....	47
Figura 3. Evolución del precio del cobre (US\$ por libra).....	48
Figura 4. Liquidez del sistema financiero.....	49
Figura 5. Monto negociado en la BVL.....	50
Figura 6. Índices de la BVL.....	51
Figura 7. Índice sectorial de la BVL 2018.....	52
Figura 8. Total negociado en el mercado secundario de la BVL (millones de soles).....	53
Figura 9. Capitalización bursátil (millones de soles).....	54
Figura 10. Total mercado secundaria/PBI (%).....	55
Figura 11. Capitalización bursátil/PBI (%).....	56
Figura 12. Monto negociado por sectores 2018.....	57
Figura 13. Número de operaciones de instrumentos negociados (%).....	58
Figura 14. Montos negociados por instrumentos (%).....	59
Figura 15. Índices latinoamericanos.....	60
Figura 16. Monto colocado por figura pública primaria (millones de dólares).....	61

## Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo afecta el crecimiento de la economía peruana al rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima - BVL, dado que es un tema de importancia hoy en día con la finalidad de que los agentes económicos puedan decidir en qué tipo de activos financieros invertir sus recursos con la finalidad de generar riqueza, no solamente en el Perú, sino también para los inversionistas extranjeros. La investigación inicia con una introducción dedicada a contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación de un marco teórico, en el cual se expone una serie de teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria, de una serie de datos desde el año 2015 – 2018, considerando las variables independientes, tales como, el crecimiento de la economía peruana, las expectativas inflacionarias, la liquidez del sistema financiero y el precio internacional del cobre y como variable dependiente el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, como resultado del trabajo se ha determinado que existe causalidad entre las variables tanto dependientes como independiente. De otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

## Abstract

The main objective of this research work is to determine how the growth of the Peruvian economy affects the performance of the Lima Stock Exchange - BVL, given that it is an important issue nowadays with the purpose of economic agents. You can decide in what type of financial assets to invest your resources in order to generate wealth, not only in Peru, but also for foreign investors. The research begins with an introduction dedicated to contextualize the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which a series of theories and concepts are exposed, whose outline have guided the research. The present study has been carried out with the collection of secondary information, from a series of data from 2015 - 2018, considering the independent variables, such as, the growth of the Peruvian economy, the inflationary expectations, the liquidity of the financial system and the international price of copper and as an independent variable the performance of the Lima Stock Exchange, as a result of the work it has been determined that there is causality between the dependent and independent variables. On the other hand, simple regression models were used to verify the hypotheses.

## Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “El crecimiento de la economía peruana y su influencia en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima? Así mismo, el objetivo principal es determinar cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

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 rendimiento de la BVL, específicamente la evolución del índice general de la BVL y las variables independientes, tales como, crecimiento de la economía, liquidez del sistema financiero, expectativas inflacionarias y el precio internacional del cobre, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes enriquecieron 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 las páginas web de instituciones como las Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs, Banco Central de Reserva del Perú y la Superintendencia de mercado de valores, entre otras instituciones, así mismo, es una investigación básica y causal; 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 utilizaron modelos de regresión con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, así mismo se analizó la parte teórico conceptual y normatividad existente relacionada con las variables, 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**

### **EL PROBLEMA**

#### **1.1. Descripción del Problema.**

En la estructura de integridad que representa la presente problemática, se debe considerar que el aumento de precios de los minerales, trajo con ello una disminución que afecta el valor de las empresas en el mercado, por ello que disminuye la gestión empresarial y la realidad financiera de las empresas peruanas, porque aun exportando más recibe menos moneda extranjera, ésta transacción origina en la economía peruana que por los dólares recibidos, reciban cada vez menos soles, como producto de la diferencia de cambio.

Las diferencias entre los distintos sistemas económicos, lo encontramos en que unos privilegian algunos principios como la propiedad, en un sentido o en otro, como intervienen y se articulan las instituciones que crea el Estado, con la actividad privada, para iniciar o encontrar la satisfacción de las necesidades básicas, las que siempre están en constante crecimiento, con recursos que pueden ser abundantes (que existen en la naturaleza, como el caso peruano), pero que todavía no está disponible para su uso inmediato, sino que requiere un proceso de producción y explotación rentable.

Una de las situaciones principales de la formulación teórica y práctica de la economía social de mercado, es el señalado para el Perú en su documento constitucional, es la eficacia, por consiguiente, los agentes económicos, sean privados o públicos, tienen como elemento esencial la eficiencia.

Es importante, considerar que las decisiones del inversionista en el mercado de valores en particular, es un verdadero arte, que conjuga e involucra en el momento mismo, conocimiento, comprensión y experiencias sobre finanzas, información disponible, confiable y consistente, la demanda interna y externa de los productos, niveles de competencia, de productividad, de la situación política, económica y laboral del país, las políticas económicas y financieras vigentes y en desarrollo, las solicitudes de inclusión de entidades o personas en el medio local.

## **1.2. Características del Problema**

La Bolsa de Valores de Lima, representa el mercado secundario de activos financieros en el Perú, en consecuencia, es una preocupación permanente evaluar el grado de capitalización de la Bolsa.

Resulta importante analizar el funcionamiento de la Bolsa de valores, puesto que poseen una serie de mecanismos que permiten y facilitan la canalización de fondos provenientes de inversionistas o ahorradores hacia empresas o entidades que requieren financiamiento y apoyar el desarrollo de

la actividad productiva o inversión al sector real del País. Si bien es cierto, el nivel de financiamiento a través del mercado de valores, comparado con el sistema financiero, es bajo. Sin embargo, no deja de ser importante por sus ventajas y beneficios, resultando necesario explorar las causas y razones por las que las empresas potenciales se resisten a acceder al mercado de valores.

De otro lado, es importante destacar que la Bolsa de Valores de Lima, es dependiente en mayor grado del comportamiento del sector minero, debido a que a la participación de este sector en la Bolsa es de aproximadamente el 47%.

### **1.3. Formulación del problema**

#### **1.3.1. Problema general**

¿Cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima?

#### **1.3.2. Problemas específicos**

a) ¿Cómo influyen Las expectativas inflacionarias en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima?

b) ¿Cómo influye la liquidez de la economía en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima?

- c) ¿Cómo influye el precio del cobre en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima?

#### **1.4. Objetivos de investigación**

##### **1.4.1. Objetivo general**

Determinar cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima

##### **1.4.2. Objetivos específicos**

- a) Determinar cómo influyen las expectativas inflacionarias en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.
- b) Determinar cómo influye la liquidez de la economía en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.
- c) Analizar cómo influye el precio del cobre en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

## **1.5. Justificación e importancia de la investigación**

### **1.5.1. Justificación**

La importancia de la presente investigación permitirá conocer cómo la evolución de los precios internacionales de los productos mineros, conocidos como commodities o productos no tradicionales, la política cambiaria que viene implementando el Perú en los últimos años y la importancia que tiene el sector minero en el mercado bursátil afectan los niveles de rentabilidad de la Bolsa de valores de Lima.

La investigación se convertirá en un antecedente y marco referencial para investigaciones futuras relacionadas al rubro del mercado bursátil, específicamente al mercado secundario de activos financieros, lo cual servirá de base para que los inversionistas tomen en cuenta que variables internas y externas afectan la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, con la finalidad de que puedan diseñar estrategias que les permitan obtener mayores niveles de rentabilidad a los inversionistas, tanto locales como internacionales . Así mismo, el gobierno puede desarrollar mecanismos que incentiven y promuevan el mercado primario, a fin de contar con una mayor cartera de activos financieros que se negocien en nuestra Bolsa de Valores de Lima y de este modo los inversionistas puedan minimizar el riesgo de diversificación o no sistemático.

### **1.5.2. Importancia de la Investigación**

La importancia de la investigación radica en que esta permitirá conocer que factores tanto internos como externos que afectan la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, medida a través del Índice General de la Bolsa de Valores, lo cual constituirá un precedente para los inversionistas tanto peruanos como extranjeros que invierten sus excedentes de liquidez en nuestro mercado bursátil.

De otro lado, la investigación servirá de base para futuras investigaciones dentro del sector financiero, específicamente el mercado secundario de valores. Es necesario que el Perú propicie una mayor diversificación de cartera de productos financieros que se negocian en el mercado bursátil de nuestra economía a fin de que no suceda lo que actualmente se manifiesta, es decir, se tiene una participación importante del sector minero del 46,0% del total de sectores productivos que participan a través de sus activos financieros en la bolsa, generando un alto riesgo que se traduce en los niveles de rentabilidad.

## **1.6. Alcances y limitaciones de la investigación**

### **1.6.1. Alcances**

Los resultados de la presente investigación servirán como base para la toma de decisiones y la gestión de la cartera de inversiones de personas naturales y jurídicas tanto del país como el extranjero. De otro lado, permitirá maximizar la rentabilidad de los inversionistas, minimizando los riesgos del portafolio que deseen invertir. Como consecuencia, los agentes de la economía podrán ver en la Bolsa de Valores de Lima una alternativa de inversión de fondos líquidos.

### **1.6.2. Limitaciones**

Una de las limitaciones relevantes que podríamos enfrentar está centrada en el levantamiento de la información secundaria. De otro lado, es muy probable que no se cuente con información confidencial de la empresa.

## **CAPITULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1. Antecedentes relacionados con la investigación**

##### **2.1.1. En el ámbito Internacional**

Arenales, C. (2011). Análisis económico financiero de la minería española. Universidad Complutense de Madrid, España.

Conclusión: Se concluye que la el sector minero es uno de los sectores importantes de algunas economías, y muchas veces este se constituye en un motor de desarrollo de los países.

Se llega a definir que el sector minero por sus características de explotación daña el medio ambiente generando costos sociales que deben internacionalizarse como parte de los costos totales de las empresas y por otra parte la fijación de los precios en los mercados internacionales de los minerales es muy vulnerable a las fluctuaciones de la economía mundial, afectando la rentabilidad de la formación de

carteras de inversión por parte de los inversionistas, tanto especuladores, como coberturitas en el caso de minimizar el riesgo sistemático o de mercado.

Finalmente, es necesario precisar que el sector minero en aquellas economías emergentes constituye un principal impulsor del desarrollo y crecimiento de las economías, sin embargo, el carácter de exportaciones no tradicionales no les permite generar un mayor valor agregado a sus productos transables en el mercado internacional.

### **2.1.2. En el ámbito nacional**

Arenales, C. (2011). Análisis económico financiero de la minería española. Universidad Complutense de Madrid, España.

Conclusión: Se concluye que el sector minero es uno de los sectores importantes de algunas economías, y muchas veces este se constituye en un motor de desarrollo de los países.

Se llega a definir que el sector minero por sus características de explotación daña el medio ambiente generando costos sociales que deben internacionalizarse como parte de los costos totales de las

empresas y por otra parte la fijación de los precios en los mercados internacionales de los minerales es muy vulnerable a las fluctuaciones de la economía mundial, afectando la rentabilidad de la formación de carteras de inversión por parte de los inversionistas, tanto especuladores, como coberturistas en el caso de minimizar el riesgo sistemático o de mercado.

Finalmente, es necesario precisar que el sector minero en aquellas economías emergentes constituye un principal impulsor del desarrollo y crecimiento de las economías, sin embargo, el carácter de exportaciones no tradicionales no les permite generar un mayor valor agregado a sus productos transables en el mercado internacional.

## **2.2. Bases teóricas científicas**

### **2.2.1. La Bolsa de Valores de Lima**

La Bolsa de Valores de Lima (BVL): Empresa privada, tiene como misión desarrollar el mercado de capitales peruano, facilitar la negociación de valores inscritos en Bolsa (acciones, bonos, papeles comerciales, entre otros), ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la inversión de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente. Para invertir, el inversionista tiene que acercarse a una

Sociedad Agente de Bolsa (SAB), que son las únicas instituciones que pueden realizar la compra y venta de valores en la BVL, los agentes ofrecen asesorías a sus clientes, pero se debe tener en cuenta, que siempre será el cliente el que tome la decisión acerca de que acción comprar o vender y en que lapso de tiempo.

La BVL proporciona información especializada sobre: Las negociaciones del mercado de valores como: Bolmail, Boletín diario (incluye resumen semanal y mensual), Informe bursátil mensual y anual, Estados Financieros comparados (publicación trimestral que agrupa a las empresas según la actividad económica que realizan, Bolsa News, Servicio BVL WAP (servicio on-line), BVL-EXS, Sistema Electrónico de Negociación, Gráficos y atiende consultas sobre Renta fija.

CAVALI ICLV SA lleva el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores representado por anotaciones en cuenta, en lo que respecta a las informaciones contables, aplica las NIIF oficializadas.

Considerando los aspectos tratados en los párrafos precedentes, finalmente se colige que es el inversionista mediano y pequeño, el que deberá organizar por interés propio la información resultante de las

operaciones del mercado de valores, evaluar plazos y el entorno local e internacional, apreciar el riesgo y comprender la información fundamental y técnica especializada disponible sobre el mercado de valores, como ingrediente que sustenta su decisión de selección de los instrumentos de inversión, independientemente de la asesoría especializada que pueda recibir.

El mercado financiero y el mercado de valores, son mercados altamente sensibles y dependientes a los acontecimientos externos, tal es el caso de los mercados emergentes en 2010, que tienen una gran oportunidad por los buenos pronósticos de los precios de los metales y, por lo general, un desplome en las principales plazas financieras y bolsas, arrastra al resto, un factor determinante para solidificar y generar confianza en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Todavía la presencia de la BVL en los mercados mundiales es pequeña, tal es el caso de lo que ocurrió el 13 de julio 2009 en la Bolsa de Nueva York, hizo su ingreso con gran expectativa una alternativa de inversión del Perú, representada por el ETF (Exchange Traded Fund), que diversifica el interés del inversionista de ese mercado.

Actualmente se dispone de información relacionada con el mercado de valores, pero que tiene como característica el ser especializada, presentada por canales selectos y de manejo exclusivo por personal especializado y en un número reducido de interesados en efectuar inversiones, esto entendemos, porque se ha privilegiado la naturaleza de la operación bursátil que afecta el patrimonio de los inversionistas.

En relación a la simplificación de la información y de su fácil acceso, sería factible en la medida el contar con una plataforma electrónica profesional y especializada, que motive a un número de inversionistas de todo nivel y que opere a costos razonables, dejando a su racionalidad y capacidad de comprensión de la situación de la posible inversión, el tomar en el más breve plazo la decisión que le signifique el mayor de los beneficios. Debemos tener en cuenta que la actualización y operatividad de la información fundamental y técnica requiere de una vigilancia constante de la posición de los valores, porque la información comporta un alto riesgo, dado que sino es gestionada adecuadamente, los inversionistas se pueden sentir defraudados, porque un beneficio puede convertirse rápidamente en una pérdida como consecuencia de las variaciones constantes de las situaciones comprendidas en el análisis y en los valores de intercambio.

El objetivo es que el inversionista pequeño o mediano, en forma progresiva y continua se convierta en un especialista, por la naturaleza especializada del mercado y porque sus decisiones afectan su patrimonio. Esto es posible, porque el análisis de la información fundamental y técnica del mercado de valores y sus conclusiones, le exigen contar progresivamente con una información mínima, suficiente y actualizada, para que al momento de la decisión, su información se valide con la información que organizan y actualizan los especialistas del mercado, es decir que su decisión se soporta en un alto porcentaje en su propia información e intuición y no, se comporte como un interesado que depende casi totalmente del mercado.

Finalmente, toda esta información económica, financiera y complementaria a los fines del mercado de valores, aporta reportes simples y técnicos, que son de mucha utilidad para las empresas y los inversionistas, donde se detalla información sobre los bienes, derechos y obligaciones, acciones de retorno, nivel de riesgo, las acciones en un determinado intervalo de tiempo, retorno del capital, también permite conocer cuál es la percepción del valor de las acciones, facilitando de esta manera, la toma de decisiones del inversionista informado en la Bolsa de Valores de Lima, con eficiencia y eficacia, ya que además es muy importante al momento de gestionar y desarrollar habitualmente mecanismos de financiamiento. Un elemento que se ha tener en cuenta

siempre en la decisión, es la hora, porque ella se relaciona con los acontecimientos de los mercados de otras bolsas.

### **2.2.2. Los mercados financieros**

Los mercados financieros se componen de un mercado bursátil –o mercados de capitales a largo plazo- (las bolsas de valores de cada país), de un mercado monetario y de un mercado de cambios –o mercado de capitales a corto y mediano plazo, de un mercado de tasas de interés, de un mercado de materias primas y de un mercado de productos derivados.

### **2.2.3. La bolsa**

Debemos tener en cuenta que en economía todo funciona según el principio de la oferta y la demanda, si se desea un producto, se solicita el producto (demanda). Visitamos entonces, el establecimiento donde se encuentra el producto (oferta). Se buscará lógicamente la oferta más interesante, se buscará efectivamente el establecimiento que proponga el producto como uno desea, así como la mejor relación calidad/precio para ese tipo de producto. Cuando se encuentra el establecimiento ideal (la oferta ideal), se pondrá fin a la transacción (comprar el producto deseado y convertirse en el demandante de la transacción).

En la Bolsa es igual, la Bolsa es un gran almacén de productos, donde se encuentran una cierta cantidad y una cierta variedad de productos de calidades diferentes. El equivalente a todos esos productos en la Bolsa son los activos financieros. Existen diferentes tipos de activos financieros negociados en la Bolsa, tal como existen diferentes tipos de productos en el almacén, se encuentran así las acciones (la acción del BCP representará así una parte del valor de la empresa BCP, es decir, una parte de su capital) y las obligaciones (que son reconocimientos de endeudamientos con intereses en juego, es decir que a cambio de la oferta de una obligación, el demandante debe aportar una suma de dinero que será devuelta con intereses por quien haya ofertado la obligación).

En el mercado de productos, están los pequeños emprendedores, así como los medianos y grandes empresarios del país (ofertas de tamaño diferente). De otro lado, hay en este mercado demandas de valor diferentes, cada consumidor de un producto tiene un poder de compra personal y presenta por lo tanto un peso financiero, que le permitirá al momento de la elección de la compra del producto, elegir entre varias alternativas de precios.

En la Bolsa, es similar, se pueden encontrar diferentes agentes económicos con un peso financiero específico, como el pequeño

bolsista (que espera ver subir el valor de las acciones que ha comprado, para venderlas a un precio mayor, a fin de obtener un beneficio), el Fondo Colectivo (un gerente de cartera que gestiona por cuenta de un gran banco los activos de varias personas, que le han confiado sus ahorros y que posee así un capital más importante), el Fondo de Pensión (que maneja los recursos de trabajadores, buscando los mejores beneficios, que es gestionado por una empresa especializada o por una AFP del mercado, todos buscan beneficios).

Teniendo en cuenta el mercado, si la demanda del producto aumenta y el productor quiere seguir esta demanda, el deberá aumentar su capital y producir más producto para ofrecerlas a los almacenes. Por consiguiente, cuanto más producto elabore, tanto más deberá aumentar el capital disponible para invertir (en materias primas, mano de obra y para atender los gastos necesarios para producir, hasta llevar el producto al lugar de venta).

Para las acciones, es similar: a medida que el emisor de acciones, por las consideraciones del mercado, decidiera aumentar su capital, el deberá siguiendo los procedimientos legales establecidos, emitir más acciones para su colocación a través de la Bolsa

En la Bolsa es igual, si BCP frente a la fuerte demanda de sus acciones en el mercado bursátil, se decide a emitir acciones al mismo ritmo, la cotización de la acción apenas aumentará. O sí es el caso, que la demanda es todavía superior y el BCP no emite acciones, la cotización de la acción subirá fuertemente (y su capitalización por el mismo motivo).

Teniendo en cuenta lo desarrollado, en la Bolsa se prestan o se toman prestados valores a largo plazo, mientras que en el mercado monetario y el mercado de cambios comprende valores que pueden ser prestados a corto y mediano plazo.

La Bolsa en términos generales, está compuesta de un mercado al contado (las transacciones se arreglan directamente) y de un mercado a término (las acciones se liquidan a término). En el mercado a término encontramos el vendedor a término o “bajista” (el bajista vende hoy un título que espera volver a comprar a término a un precio inferior y así obtener un beneficio) y el comprador a término o “alcista” (que compra hoy un título que espera revender a término a un precio -o una cotización- superior y así ganar una plusvalía. Además, este mercado a término adquirir (suscribir) un título financiero sin tener el capital para comprarlo (basta entonces con un depósito de garantía o una prima para poder especular con este título.

A continuación, un mercado (sea a largo o a corto plazo) se divide en dos compartimientos: el mercado primario (que es el conjunto de títulos emitidos recientemente) y el mercado secundario (es aquel mercado del cual se habla diariamente en los periódicos financieros), es el conjunto de títulos emitidos anteriormente cuya posición no ha sido todavía resuelta, es decir que los títulos están todavía confrontados a la oferta y la demanda.

La riqueza de una empresa que ha pasado a la economía del mercado financiero (es decir, un empresa que ya no se financia gracias a préstamos de los bancos sino por la emisión de acciones en la Bolsa), se calcula multiplicando el número de acciones emitidas por la cotización de la acción, Paralelamente, la capitalización (la riqueza) de una Bolsa se calcula sumando las capitalizaciones de cada activo financiero que ella abarca (por lo tanto la capitalización de la Bolsa de un país equivale al total de valores cotizados en su interior al precio al cual estos valores son cotizados).

La formación de las cotizaciones de la Bolsa difiere según se hable de una obligación o de una acción:

1. En el caso de la obligación, son los tipos de interés quienes determinan la formación de su cotización, en efecto, en el caso de que la obligación emitida sea revendida en el mercado secundario, sí los tipos de interés están altos la obligación se deprecia (ya que el rendimiento de la obligación depende de los intereses devueltos), mientras que si los tipos bajan, la obligación se vuelve interesante para la empresa o para el Estado ávido de liquidez a bajo costo (ya que tendrá menos intereses a ingresar en el caso de la obligación). Por lo tanto, como es más interesante para mi banco pagarme pocos intereses por el dinero que he colocado, es más interesante para el emisor de una obligación (una empresa o un Estado) que los tipos de interés estén bajos en el momento de la emisión.
2. Para las acciones es mucho más la confianza de los inversores (los especuladores bolsistas de poco alcance), accionistas prestan a una empresa y a los beneficios que ésta parece capaz de crear lo que influencia su cotización. El costo de una acción dependerá de la relación entre las órdenes de compra y venta que la conciernen (cuánto más se compre, mayor será su demanda).

Pero el conjunto del mercado puede aumentar (por la dimisión de un político del área financiera) o bajar (por un escándalo financiero) por razones psicológicas y por tanto subjetivas y por lo tanto no fundadas en la economía real. También es necesario tener en cuenta, que los tipos

de interés juegan un papel en la cotización de las acciones, en efecto, si los tipos de interés suben (el dinero se vuelve más caro), las obligaciones son más atractivas que las acciones, y estas últimas se compran menos y pierden valor.

Entonces, la emisión en la Bolsa de acciones y de obligaciones permite a las empresas financiarse. Paralelamente al sistema bancario, la Bolsa constituye uno de los circuitos de financiamiento de la economía. La introducción en Bolsa de una empresa, luego de cumplir las formalidades del caso, es la ocasión que tiene que aprovechar la empresa para mejorar su posición en el mercado, no sólo para el financiamiento, sino para otros fines.

Una primera consecuencia de esta economía de mercado financiero es que, la obtención de fondos permite reducir la vulnerabilidad de la empresa frente a los bancos, por la disminución de la carga de intereses. Otra consecuencia, es el hecho de que las empresas cotizadas tienen la obligación de publicar periódicamente sus resultados y son por tanto sometidas al examen crítico de los analistas financieros.

¿Qué es un índice bursátil de una Bolsa?, es el indicador que representa la evolución de la cotización de una selección de acciones

representativa de esta Bolsa. Estos índices son entonces el barómetro de la Bolsa en la cual ellos son negociados, ellos señalan la tendencia del mercado de las acciones de esta Bolsa.

Por otra parte, un inversor extranjero sondeará el estado de salud de las diferentes Bolsas, analizando la persistencia de los diferentes índices antes de decidir cuál será su inversión, la destinación de los capitales necesarios para la inversión y el desarrollo económico de un país, serán por lo tanto determinados en parte por la persistencia del índice bursátil de ese país. Son entonces, la salud micro-económica (la cotización bursátil de cada empresa) y la salud macro-económica (el desarrollo económico de un país) los que están en relación con la salud del índice bursátil de ese país.

#### **2.2.4. La bolsa y el sistema financiero**

La Bolsa, también denominados mercado de valores, es uno de los mercados del sistema financiero donde de forma organizada se reúnen periódicamente profesionales para la negociación de valores públicos o privados.

Un sistema financiero es aquel que pone en contacto, a través de un mercado, a dos tipos de agentes económicos, los agentes económicos

con superávit de fondos (oferentes de dinero) y los agentes económicos con déficit de fondos (demandantes de dinero), siendo los activos financieros la mercancía objeto de intercambio. Así pues, un sistema financiero se compone de los mercados, de los activos y de las instituciones mediadoras cuya función básica es poner en contacto a los participantes del mercado. Los activos financieros son títulos emitidos por los agentes económicos demandantes de dinero y se constituyen como un pasivo para éstos. Se trata de un medio de mantener riqueza para quienes lo poseen. Por lo tanto, activos y pasivos financieros son las dos caras de una misma inversión (inversión-financiación). Según la fuente de emisión de estos títulos, hablaremos de valores públicos (emitidos por entidades públicas) o privados (emitidos por entidades privadas).

Los mercados financieros son objeto de múltiples criterios de clasificación. Si atendemos a la fase de negociación de los activos, podemos distinguir entre dos tipos: mercados primarios y mercados secundarios. Ambos mercados están totalmente relacionados y se precisa de su correcto para que la Bolsa funcione óptimamente. Podríamos decir que el mercado secundario realiza una serie de funciones de soporte al mercado primario.

### **2.2.5. Los mercados de valores**

Los mercados de valores existen a fin de brindar, a compradores y vendedores de valores, la posibilidad de realizar sus transacciones. Estos mercados facilitan el flujo de recursos financieros desde los ofertantes hacia los demandantes, contribuyendo a optimizar la asignación de recursos entre los sectores económicos.

Existen diversas formas de distinguir un mercado de otro. Una de ellas toma en cuenta, si el valor es ofrecido en el mercado a fin de captar recursos para financiar proyectos del emisor, o si los valores se encuentran ya en circulación; en el primer caso estamos hablando del mercado primario de valores y en el segundo, del mercado secundario. Otra forma de diferenciar los mercados se basa en el período de vigencia y tipo de instrumentos que se negocian en él. En este sentido, existen los llamados mercados de dinero donde se negocian activos financieros, cuyo plazo de rendimiento es menor a un año, mientras que, en los mercados de capitales se negocian, por lo general, activos financieros de más de un año.

Pero, ¿qué entendemos por “valores”? Este término abarca un amplio rango de instrumentos de inversión, que incluye acciones, bonos, letras de cambio, pagarés, entre otros. Podemos decir que los

valores son documentos libremente transmisibles, que confieren a sus titulares derechos de dominio o propiedad, derechos de crédito, o derechos de participación en el capital, en el patrimonio o en las utilidades de la empresa.

En los mercados secundarios, los valores son comprados y vendidos a través de los llamados mecanismos centralizados de negociación, que en el Perú funcionan en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), localizada en la ciudad de Lima. Uno de esos mecanismos es la rueda de bolsa, en donde se negocian principalmente acciones inscritas en Bolsa. Existe además otro mecanismo, llamado mesa de negociación, donde se transan aquellos valores no inscritos en bolsa, constituyéndose así en un mercado extrabursátil, donde se negocian las letras de cambio, pagarés y bonos, entre otros.

Los inversionistas que compran o venden valores en rueda de bolsa o en mesa de negociación, lo hacen con ayuda de los agentes de intermediación de valores, quienes realizan las funciones de intermediario entre el que toma los fondos y el que los coloca. El mercado de valores cuenta con dos tipos de agentes de intermediación: las sociedades agentes de bolsa y las sociedades intermediarias de valores. Las primeras realizan funciones de intermediación en el mercado bursátil o extrabursátil, es decir, operan con aquellos títulos

negociados en bolsa, ya sea en rueda de bolsa o en mesa de negociación. Las sociedades intermediarias, en cambio, intermedian con valores que no son objeto de negociación en bolsa, es decir operan en el resto del mercado extrabursátil.

### **2.2.6. Inflación**

#### **Teoría cuantitativa antigua**

En esta teoría el nivel de precios depende directa y proporcionalmente de la cantidad de dinero. La inflación ocurre cuando la cantidad de dinero aumenta y se detiene cuando se detiene el crecimiento de la cantidad de dinero. Si el dinero creció a una tasa anual de 10% los precios tenderán a crecer a la misma tasa.

La teoría cuantitativa es deficiente por no explicar los mecanismos mediante el cual el aumento de  $M$  ocasiona un aumento del gasto monetario que, frente a una producción constante (el nivel máximo permitido por los recursos de la economía), provoca un incremento de precios (Dornbusch, 2015).

## **Teoría Keynesiana**

Los keynesianos sostenían que expansiones de la demanda agregada generaban presiones inflacionarias solo cuando la economía estaba empleando plenamente los recursos. Por lo que dentro de su esquema era imposible la coexistencia de inflación con la subutilización de recursos.

Uno de los modelos comúnmente identificado como uno de los modelos de inflación Keynesiano es el modelo de la "brecha inflacionaria", la cual está inspirado en el famoso ensayo de Keynes (1940) "How to Pay for the War" donde las necesidades gubernamentales para financiar la guerra se manifiestan en sí mismas por un exceso de demanda en el mercado de bienes.

En la "Teoría General" Keynes discute el comportamiento de los precios en la macroeconomía, pero, sus principales puntos de vista respecto a la inflación se encuentran en su "A track on Monetary Reform" (1924), donde analiza algunas experiencias hiperinflacionarias europeas desde un punto de vista ortodoxo, y en el ya mencionado "How to Pay for the War" con su enfoque de la brecha inflacionaria (Dornbusch, 2015).

## **El monetarismo moderno**

Esta corriente aparece a fines de la década de los cincuenta siendo la Universidad de Chicago su centro más importante de desarrollo, y Milton Friedman (1956, 1958) su representante más caracterizado.

Los monetaristas asignan un rol preponderante a los factores monetarios. Las políticas monetarias son determinantes para actuar tanto en situaciones de estancamiento como de inflación.

Los monetaristas afirman que las recomendaciones derivadas de la curva de Phillips son equivocadas. Afirman que el posible intercambio entre inflación es solo transitorio mientras que los agentes demoren en ajustar sus expectativas a la inflación efectiva y que una vez que la gente incorpore la inflación efectiva en sus expectativas la producción y el empleo vuelven a sus niveles iniciales o naturales como ellos lo denominan (Dornbusch, 2015).

### **2.2.7 Crecimiento económico**

Las «condiciones iniciales» de las que se parte y la «política económica» que se adopte durante un determinado período, pueden acelerar o retrasar el crecimiento económico. Su influencia se ejerce, principalmente, a través de dos canales: la tecnología y la intensidad de capital o relación capital–trabajo.

- La tecnología: Cuando mejora la tecnología (conocimiento para la fabricación de motores eléctricos, transmisión de señales por medio de fibra óptica, etcétera) aumenta el nivel de eficiencia de los trabajadores, es decir, su capacidad para utilizar las tecnologías modernas (su calificación y educación).
- La intensidad de capital: Se define como la cantidad de stock de capital (equipo, edificios, autopistas, puertos y máquinas) que tiene a su disposición un trabajador promedio. Una economía intensiva en capital es más productiva y genera mejores condiciones de bienestar para la población.

Las condiciones iniciales y la política económica influyen en la intensidad de capital a través de:

- La proporción de la producción total que se ahorra y se invierte para aumentar el stock de capital (se denomina también esfuerzo de inversión o coeficiente de inversión).
- La nueva inversión necesaria para dotar de capital a los nuevos trabajadores o para reponer el stock de capital gastado y obsoleto (Jiménez 2006).

## **2.2.8 Tipo de cambio**

### **Teoría de la paridad de los tipos de interés.**

Esta teoría se basa en la idea de que un inversor debe conseguir la misma rentabilidad invirtiendo su país que en el extranjero. Relaciona los tipos de cambio a plazo con tipos de interés de mercado monetario manteniendo una relación directa, es decir, aumentos de los tipos de interés están acompañados de aumentos en los tipos de cambio. Esta teoría relaciona los tipos de cambio spot y adelantado y las tasas de interés de dos países.

El objetivo de esta teoría es demostrar que: la diferencia entre la tasa de cambio actual y la anticipada de las monedas de dos países va en función de las tasas de interés que pagan dichos países (BCRP, 2017).

### **Teoría de la paridad del poder adquisitivo**

Esta teoría se basa en que el mismo producto debe tener el mismo valor en diferentes países. Relaciona los tipos de cambio al contado con la inflación. Cuando la Inflación aumenta, el tipo de cambio al contado lo hace también, la moneda se deprecia y viceversa. Dicho de otro

modo, el tipo de cambio entre dos monedas se encuentra en equilibrio cuando se iguale el precio de una misma cesta de bienes y servicios en los dos países de los que las divisas son originarias.

Hay dos versiones la absoluta y la relativa. Por un lado, la versión absoluta tiene la idea básica de que un producto cuesta lo mismo independientemente de cuál sea la divisa que se utiliza para comprarlo o donde se vende.

Es evidente que es difícil que esta versión se cumpla pues existen otros factores que afectan al precio como: impuestos indirectos en diferentes países, barreras arancelarias, costes de transportes entre otros. Estos factores ayudan a favorecer la diferencia de precios de un bien en función del país en el cual se vende.

Por otro lado, la relativa propone que la variación previsible de los tipos de cambio depende de las tasas esperadas de inflación. Con esta teoría el país con mayor inflación prevista verá como su moneda se deprecia con respecto a la del país con una inflación. Cuanto menor sea la inflación el tipo de cambio de su divisa debería aumentar (Jiménez 2006).

### **Teoría de las expectativas de los tipos de cambio**

Esta teoría relaciona los tipos de cambio a plazo con tipos al contado. El tipo a plazo es un estimador insesgado del tipo futuro al contado, si aumenta uno debe aumentar el otro y viceversa. Esta teoría mantiene que los tipos de cambio al contado, esperados para dentro de t-periodos, deben coincidir con el actual tipo a plazo a t-periodos. En otros términos, según esta teoría los tipos a plazo son predictores insesgados de los tipos al contado. Lo que nos indica es que la mejor predicción del tipo al contado que existirá dentro de tres meses es el tipo a plazo actual a tres meses (Jiménez 2006).

### **Teoría de Fisher cerrada**

Relaciona inflación con tipos de interés nominales. Aumentos de la inflación están acompañados de aumentos de tipos de interés nominales y viceversa. Esta teoría postula que los tipos de interés nominales de un país reflejan, anticipadamente, los rendimientos reales exigibles ajustados por las expectativas de inflación. Además, en los diferentes países, los rendimientos reales deben tender a la igualdad por lo que las diferencias en las tasas nominales se deben a distintas expectativas de inflación (Jiménez 2006).

### **Teoría de Fisher internacional o abierta**

Esta teoría se basa en que los tipos de interés nominales reflejan los rendimientos reales ajustados por las expectativas de inflación. Relaciona tipos de cambio al contado con tipos de interés. A largo plazo, si aumenta el tipo de interés, lo hace también el tipo de cambio. Sin embargo, a corto plazo, el efecto es contrario. En esta teoría se postula que la rentabilidad total del inversor internacional, en diferentes países, debe ser igual a largo plazo. En definitiva, la variación del tipo de cambio, entre dos monedas dadas, depende de los diferenciales de tipos de interés ofrecidos por dichas divisas en sus respectivos mercados.

A mayor tipo de interés ofertado, la moneda tiende a debilitarse a largo plazo a fin de que a los inversores les sea indiferente invertir en una u otra moneda (Jiménez 2006).

#### **2.2.9 Índice de la Bolsa de valores de Lima**

En la literatura financiera, la cuestión de la integración del mercado de valores, es un tema que ha llamado la atención entre los académicos, profesionales y responsables políticos. Los estudios sobre el grado de

integración tienen importantes implicaciones sobre los beneficios potenciales de la diversificación de la cartera internacional y sobre la estabilidad financiera de un país (Ibrahim, 2005). La eliminación de barreras a la inversión en especial en los mercados emergentes ha atraído a los inversores diversificar sus carteras y sus inversiones en la región.

Los resultados de la baja correlación entre los rendimientos de las acciones nacionales en los primeros estudios (Grubel, 1968; Levy y Sarnat, 1970; Solnik, 1974) sugieren beneficios potenciales a la diversificación internacional. Sin embargo, el grado de integración de los mercados financieros en todo el mundo ha aumentado significativamente en los últimos tiempos. Por ejemplo, Goldstein y Michael, 1993, encontraron que los vínculos internacionales han ido en aumento en la última década, especialmente para las acciones negociadas en los principales centros financieros (BVL, 2017).

## **2.3 Definiciones conceptuales**

### **Bolsa de Valores de Lima**

La Bolsa en términos generales es un mercado donde los inversionistas realizan operaciones de compra-venta con valores (acciones, bonos, papeles comerciales, entre otros), siendo estas transacciones realizadas por

intermediarios especializados (en nuestro país son las Sociedades Agentes de Bolsa). Los mercados bursátiles son organizados, reglamentados y transparentes, para que las operaciones sean efectuadas con absoluta confianza.

La Bolsa de Valores de Lima es una empresa privada que facilita la negociación de valores inscritos en Bolsa, ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la inversión de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente (BVL, 2018).

### **Cartera (Portafolio)**

Son las Inversiones de los bancos y las instituciones financieras en general. El término se emplea para indicar valores, acciones, bonos, etc. que son llevados en los libros de dichas instituciones (BVL, 2018). El término también se suele referir a otros activos específicos de la empresa tales como:

- ✓ Cartera de cheques y billetes (caja)
- ✓ Cartera de colocaciones
- ✓ Cartera pesada, entre otros.

## **Cartera de Inversiones**

La cartera de inversiones es el conjunto de activos financieros en los cuales la AFP invierte el dinero depositado en los Fondos de Pensiones. Los fondos están compuestos por distintos tipos de instrumentos, los que se dividen en Renta Fija y Renta Variable (BVL, 2018).

Los instrumentos de Renta Fija son aquellos en que las ganancias se establecen en el momento de la inversión, es decir, se "fija" su retorno desde el principio.

La Renta Variable, en cambio, son instrumentos de propiedad de empresas y fondos de inversión cuya rentabilidad corresponde a la suma de los dividendos que entreguen, que pueden ser de montos variables.

## **Índices Bursátiles**

Indicadores que expresa la tendencia promedio de los valores más representativos de un mercado bursátil.

**Rentabilidad**

Relación existente entre un capital y los rendimientos netos obtenidos de la inversión, expresada en términos porcentuales (BCRP, 2018).

**Inflación**

Proceso económico provocado por el desequilibrio existente entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos (BCRP, 2018).

**Tipo de cambio**

Relación de equivalencia entre dos monedas de diferentes países que sirve de referencia para las transacciones comerciales (BCRP, 2018).

**Índice general de la Bolsa de Valores de Lima**

Un índice de bolsa es un promedio calculado de precios de acciones seleccionadas que representan un mercado o un sector concreto. Puede pensar en un índice como en una 'cesta' de acciones que proporciona una amplia muestra de una industria, sector o economía nacional (BVL, 2018).

## **Crecimiento económico**

El crecimiento económico es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía (generalmente de un país o una región) en un determinado periodo (generalmente en un año).

A grandes rasgos, el crecimiento económico se refiere al incremento de ciertos indicadores, como la producción de bienes y servicios, el mayor consumo de energía, el ahorro, la inversión, una balanza comercial favorable, el aumento de consumo de calorías per cápita, etc. La mejora de estos indicadores debería llevar teóricamente a un alza en los estándares de vida de la población (BCRP, 2018).

## **2.4 Metodología**

### **2.4.1 Formulación de las Hipótesis**

#### **2.4.1.1 Hipótesis general**

**H0:** El crecimiento de la economía peruana no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

**H1:** El crecimiento de la economía peruana influye significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

#### **2.4.1.2 Hipótesis específicas**

##### **Primera Hipótesis**

**H0:** “Las expectativas inflacionarias no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H1:** “Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

##### **Segunda Hipótesis**

**H0:** “La liquidez de la economía no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H1:** “La liquidez de la economía influye significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

### **Tercera Hipótesis**

**H0:** “El precio internacional del cobre no influyen en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H1:** “El precio internacional del cobre influyen significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

## **2.4.2 Variables e indicadores**

### **2.4.2.1 Identificación de la variable independiente**

Variable independiente: Factores macroeconómicos

#### **2.4.2.1.1 Indicadores**

Expectativas Inflacionarias

Liquidez de la economía peruana

Crecimiento económico

Precio internacional del cobre

#### **2.4.2.1.2 Escala para la medición de la Variable**

La escala de medición de las variables independiente es de tipo cuantitativa o métrica, específicamente de ratio.

#### **2.4.2.2 Identificación de la Variable Dependiente**

Variable dependiente: Rentabilidad de la BVL.

##### **2.4.2.2.1 Indicadores**

Variación del índice general de la BVL - IGBVL.

##### **2.4.2.2.2 Escala para la Medición de la Variable**

La escala de medición de la variable dependiente es de tipo cuantitativa o métrica, específicamente de ratio.

## **CAPITULO III**

### **METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN**

#### **3.1. Tipo de investigación**

El estudio desarrollado es de tipo básico o puro, ya que su objetivo es determinar cuáles son los factores macroeconómicos que afectan la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.

#### **3.2. Diseño de investigación**

El trabajo de investigación es de tipo no experimental y de tipo longitudinal, debido a que se tomaran datos mensuales entre los años 2015 al 2018 de las variables en estudio.

### **3.3. Población y muestra del estudio**

#### **3.3.1. Población**

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración las series de datos mensuales de las variables de estudio del sector macroeconómico del Perú, obtenida de la Superintendencia de Banca y Seguros – SBS, BCRP, entre otros, dentro del periodo del año 2015 - 2018.

### **3.4. Técnicas e Instrumentos de investigación**

Para el presente trabajo de investigación tomó en consideración información secundaria, proveniente de la superintendencia de Banca y Seguros y AFP y el BCRP, que registran la evolución de las variables macroeconómicas y de la Bolsa de Valores de Lima, para la rentabilidad a través de la variación del índice general de la BVL.

### **3.5. Técnicas de Procesamiento de datos**

Para procesamiento y sistematización de la información se empleó técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, 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 planteadas en el estudio estarán en función de las escalas de los instrumentos a utilizar, para este caso particular, son técnicas paramétricas debido al tipo de escala de medición a utilizar (ratio), lo que nos permitirá utilizar el coeficiente de Pearson o R-cuadrado, la prueba “t” student, y la regresión múltiple. Así mismo, se utilizará el software Excel.

## CAPITULO IV

### ANÁLISIS DE RESULTADOS

#### **4.1. Rendimiento de la Bolsa de valores de Lima**

En la figura 1, podemos apreciar la evolución del rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, a través de la evolución de su índice general de la bolsa. De este modo, podemos analizar que su comportamiento es errático debido a la volatilidad de los precios de sus activos financieros, los mismos que corresponden a la canasta de activos de renta fija o renta variable que se negocia en ella.

La volatilidad de los precios obedece no solamente al comportamiento de la economía peruana, sino también, al contexto internacional, esto debido a que la BVL es emergente y es afectada por cualquier evento del mercado internacional.

Como se apreciará más adelante, la BVL es muy pequeña y que se negocian principalmente acciones mineras y de otras empresas bancarias importantes del mercado peruano, entre otras de menor capitalización de mercado.

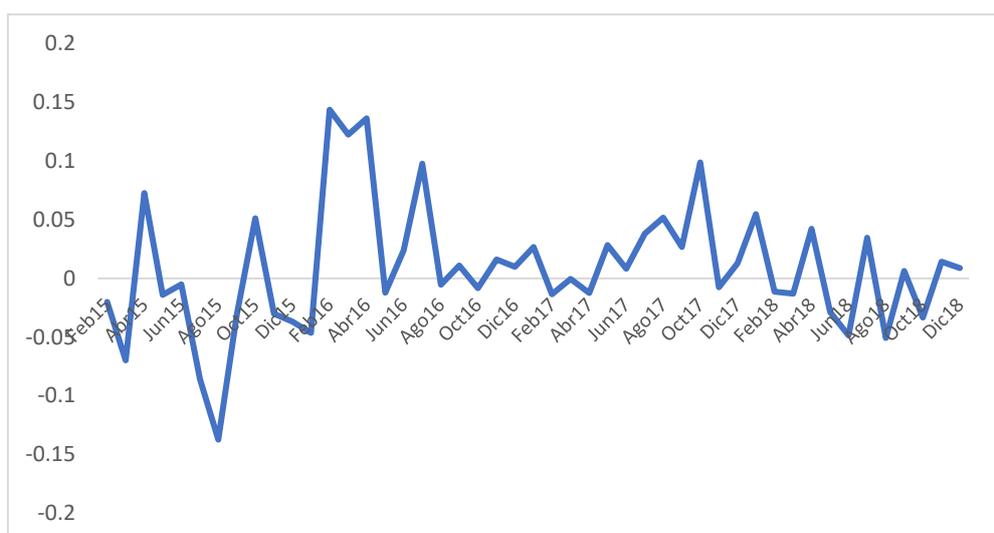


Figura 1. Rendimiento de la BVL

#### 4.2. Evolución del producto bruto interno

La figura 2, podemos visualizar el comportamiento del producto bruto interno, el cual representa el total bienes y servicios producidos en el país a precios de mercado y para cada año. Al respecto, podemos indicar que ha tenido fluctuaciones derivadas del comportamiento de la economía internacional, debido a que el Perú al ser un país exportador principalmente de materias primas o también llamados productos no tradicionales, su

comportamiento obedece al desenvolvimiento de los mercados internacionales, así mismo, al ser commodities, sus precios se fijan en el mercado externo.

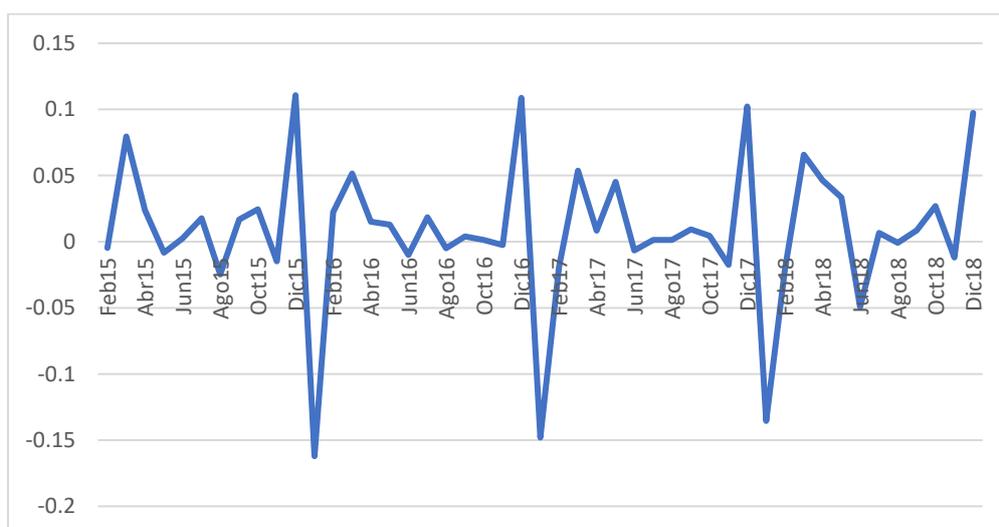
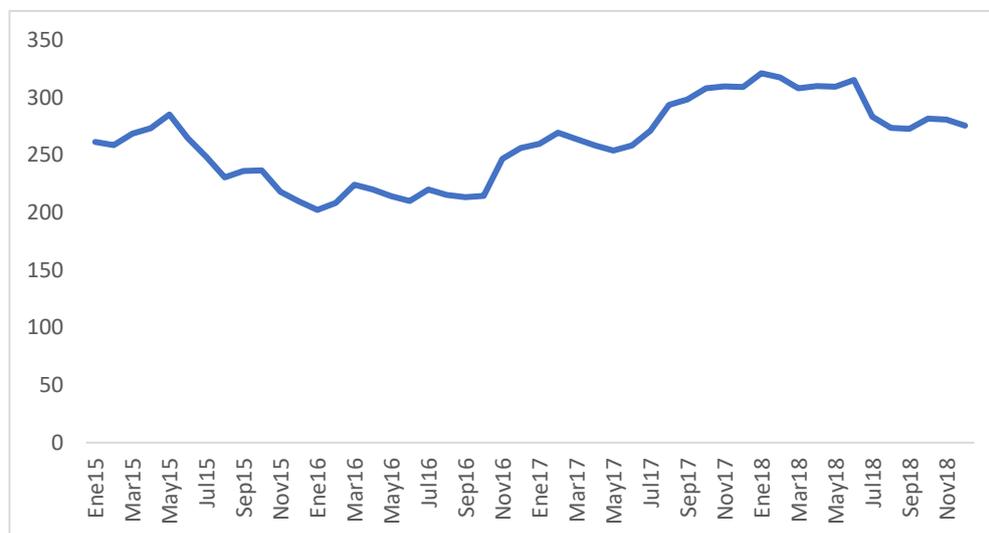


Figura 2. Evolución del Producto Bruto Interno

### 4.3. Evolución del precio del cobre

La figura 3, nos muestra la evolución del precio del cobre, el mismo que es fijado en el mercado internacional, este denota una tendencia al alza hasta fines del año 2017 y sin embargo, a partir del año 2018, se evidencia una caída en su precio, perjudicando el desarrollo de la economía peruana, ya que las

exportaciones de productos no tradicionales son importantes en el total de



exportaciones que realiza el Perú al resto del mundo.

Figura 3. Evolución del precio del cobre (US\$ por libra)

#### 4.4. Liquidez del sistema financiero

La figura 4, nos muestra la liquidez del sistema financiero del país, es necesario dar a conocer que en los últimos años el Perú ha mantenido una política monetaria expansiva, a través de la cual se busca impulsar el crecimiento de la economía.

Al haber una liquidez mayor, de alguna manera los agentes económicos disponen de recursos para financiar sus programas de inversión, ya sea

expansiones de las mismas o el desarrollo de nuevos emprendimientos, también es importante destacar el incremento de los créditos de consumos, así como, los créditos hipotecarios que se vienen impulsando en los últimos años.

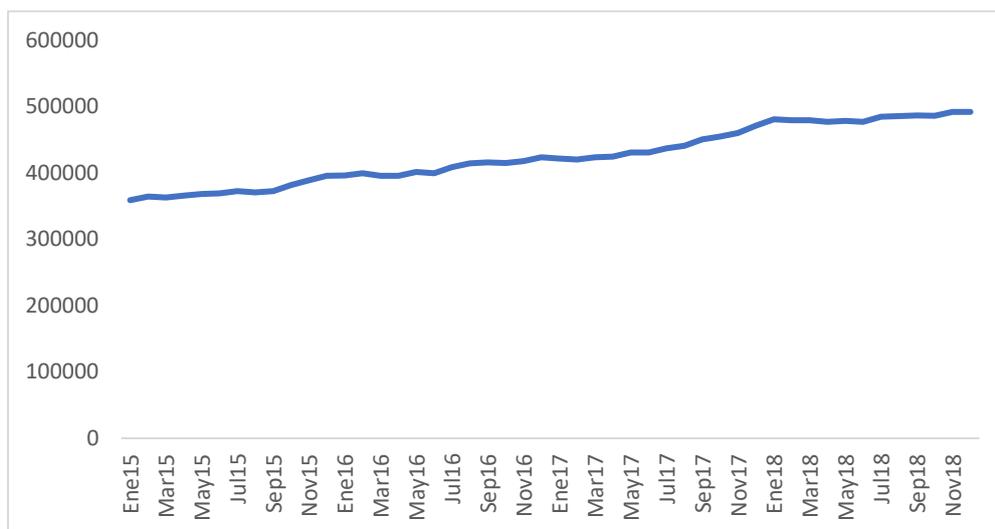


Figura 4. Liquidez del sistema financiero

#### 4.5. Monto negociado en la BVL

La figura 5, nos muestra el monto negociado en la Bolsa de valores de Lima por tipo de instrumento, en tal sentido, se aprecia que el instrumento que ha tenido una mayor demanda por parte de los agentes económicos, viene a ser los activos financieros de renta variable, los cuales al año 2018, representan el 54,7% del total negociado, seguido del instrumento de deuda con el 33,4%, y finalmente las operaciones de reporte y prestamos bursátiles con el 11,2% del total negociado.

De otro lado, es necesario precisar que este instrumento financiero ha disminuido su participación respecto al año anterior que llegó a ser el 70,4% del monto negociado, también es importante indicar que los instrumento de deuda se ha incrementado respecto al año 2017, teniendo una mayor preponderancia.

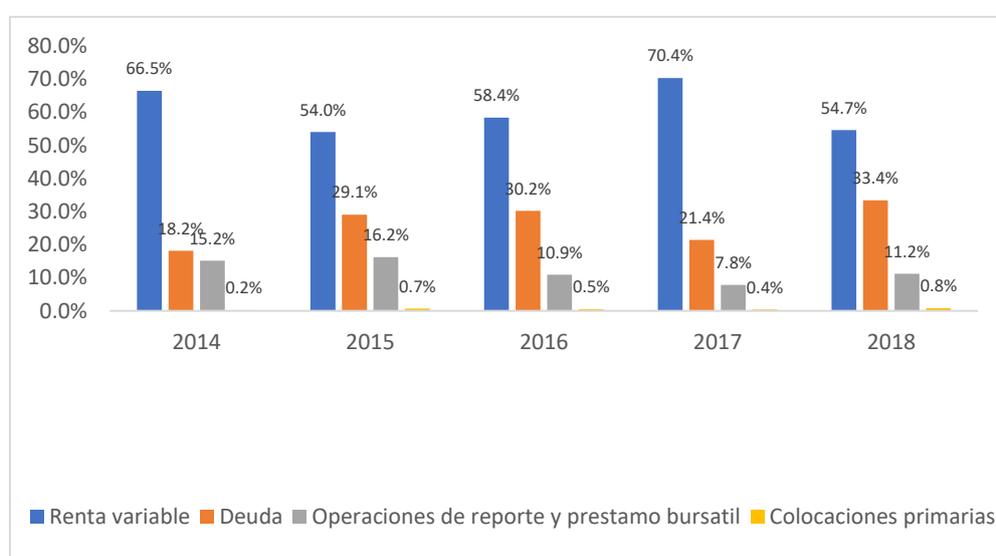


Figura 5. Monto negociado en la BVL

#### 4.6. Principales índices de la BVL

La figura 6, nos da a conocer la evolución de los principales índices de la Bolsa de valores de Lima, tales como, S&P/BVL Perú General Index y el S&P/BVL Lima 25 index, ambos índices son relevantes en la Bolsa de valores de Lima y están asociados a la liquidez de los activos financieros. Es pertinente

precisar, según la figura que ambos índices para el año 2018 han mostrado un decrecimiento respecto al periodo anterior.

Sin embargo, es necesario precisar que el S&P/BVL Perú General Index, agrupa las acciones más líquidas del mercado, así mismo, no cuenta con un número fijo de acciones, si no que este varía dependiendo de varios factores. El S&P/BVL Peru General Index, es un índice de capitalización del free float o capital flotante.

De otro lado, El S&P/BVL LIMA 25 Index, es un índice ponderado por capitalización de mercado modificada que está diseñado para representar las compañías más líquidas que se tranzan en la Bolsa de Valores de Lima.

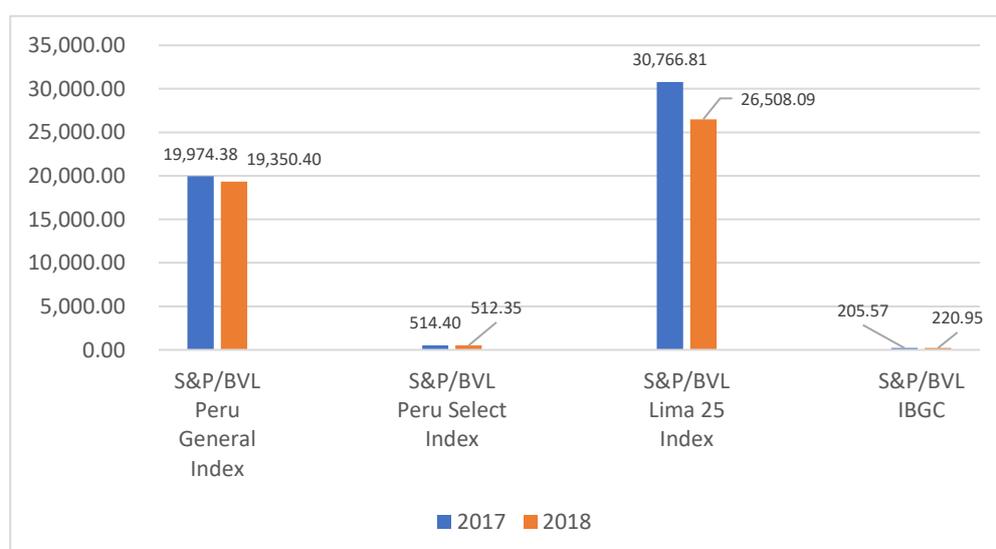


Figura 6. Índices de la BVL

#### 4.7. Índices sectoriales de la BVL

En la figura 7, se muestran los índices sectoriales de la Bolsa de valores de Lima, es necesario precisar que los índices de los sectores financieros y de consumo son los más importantes al año 2018, respecto a los otros sectores de la economía peruana.

Como se menciona en el acápite anterior estos índices reflejan el grado de liquidez de los activos financieros que se negocian en la BVL, en consecuencia los activos de estos sectores podrían denominarse bastante líquidos y por ende el mercado los prefiere, ya que pueden realizarse rápidamente.

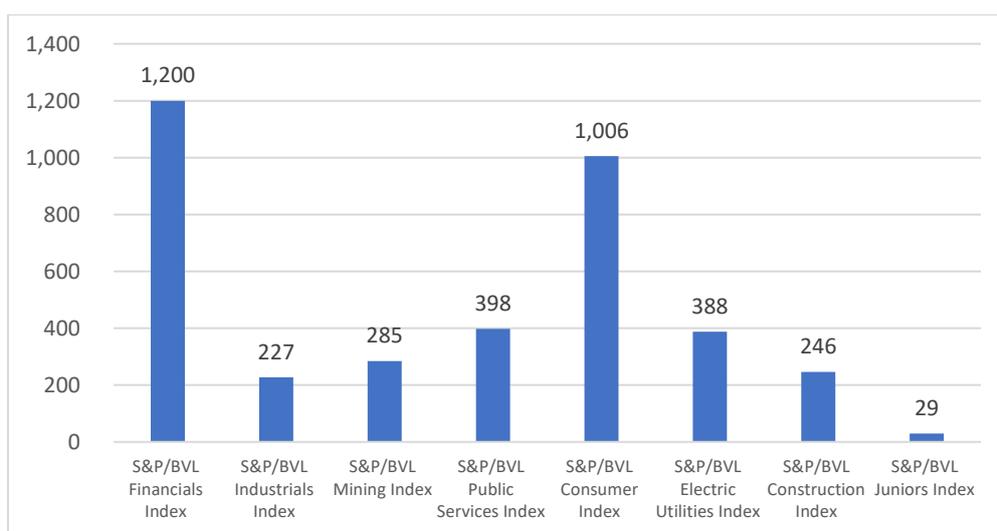


Figura 7. Índice sectorial de la BVL 2018.

#### 4.8. Total negociado en el mercado secundario de la BVL

La figura 8, nos muestra los montos de negociación en millones de soles de los últimos cinco años por parte de la Bolsa de valores de Lima, al respecto cabe mencionar que se muestra una tendencia creciente, es decir del 9,1% para el 2018 respecto al periodo anterior.

Esto refleja una importante participación de la BVL como fuente de financiamiento o la búsqueda de rentabilidad por parte de los agentes económicos del país, ya que cada vez más en los últimos años utilizan el mercado financiero para sus operaciones financieras.

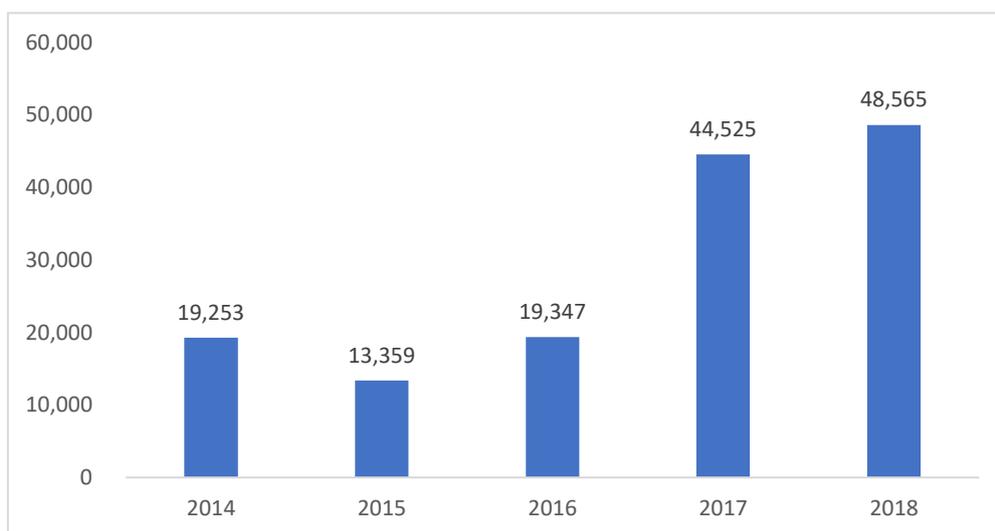


Figura 8. Total negociado en el mercado secundario de la BVL (millones de soles)

#### 4.9. Capitalización bursátil

La figura 9, nos da a conocer la evolución de la capitalización de mercado de los activos financieros que se negocian en la Bolsa de valores de Lima, es decir, es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio de mercado. Es el valor total de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa.

Sin embargo, es pertinente precisar que para el año 2018, esta capitalización ha disminuido, llegando a reducirse en 8,9% respecto al periodo anterior, es decir, el valor de las empresas que han emitido acciones han visto reducido su valor de mercado.

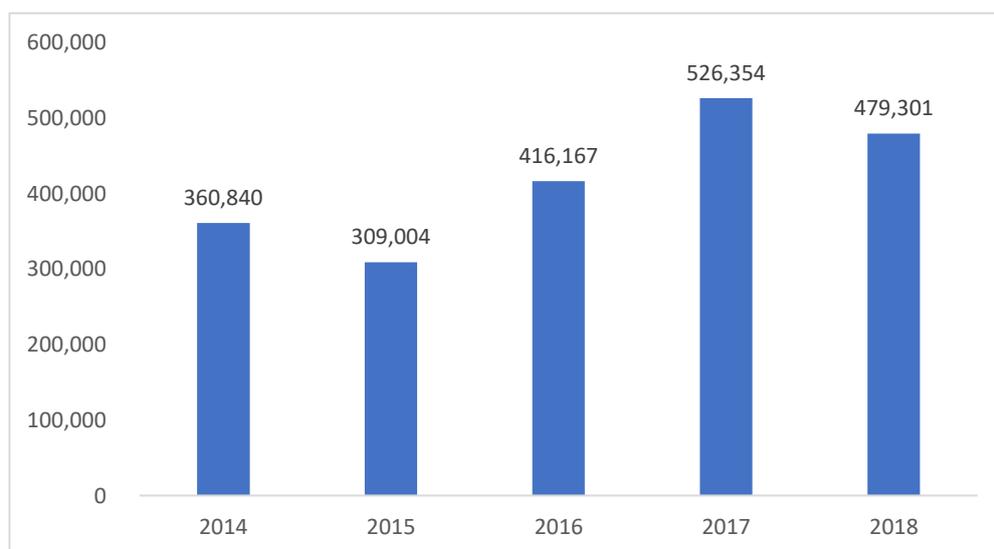


Figura 9. Capitalización bursátil (millones de soles)

#### 4.10. Índice total mercado secundario/PBI

La figura 10, nos muestra un índice calculado sobre la base del monto total negociado en el mercado secundario, es decir la Bolsa de valores de Lima y el producto bruto interno – PBI del país. Al respecto, podemos indicar que el monto negociado en la BVL representa en los últimos años una mayor participación respecto PBI, lo cual denota una mayor profundización en el mercado.

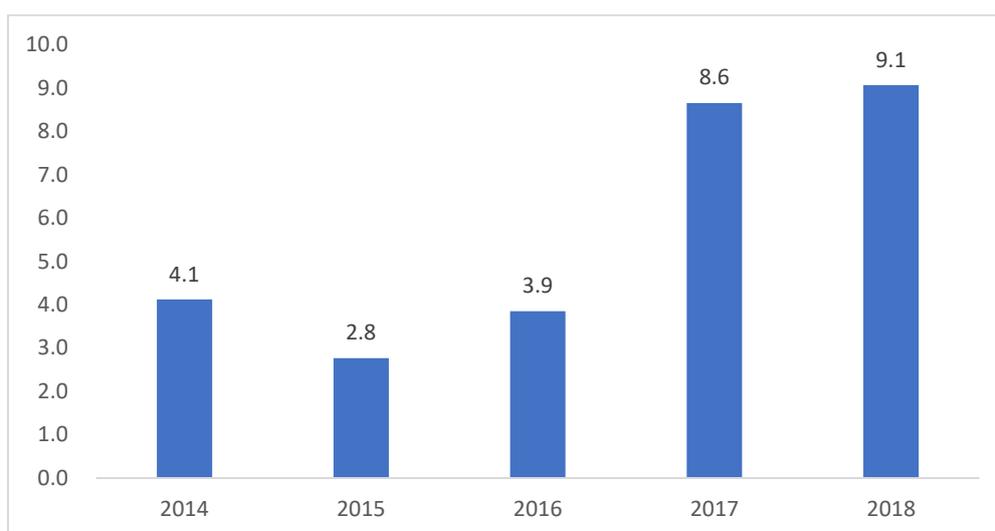


Figura 10. Total mercado secundario/PBI (%)

#### 4.11. Capitalización bursátil/PBI

La figura 11, nos muestra un indicador de capitalización bursátil respecto al producto bruto interno – PBI, al respecto, podemos mencionar que este representa en el año 2018 el 89,4% del PBI, un porcentaje menor al año anterior que fue del 102,2%.

Este indicador no muestra que la BVL viene teniendo una participación creciente en la economía peruana y que de alguna manera contribuye a dinamizar la economía como una alternativa de inversión o fuente de financiamiento para los agentes económicos.

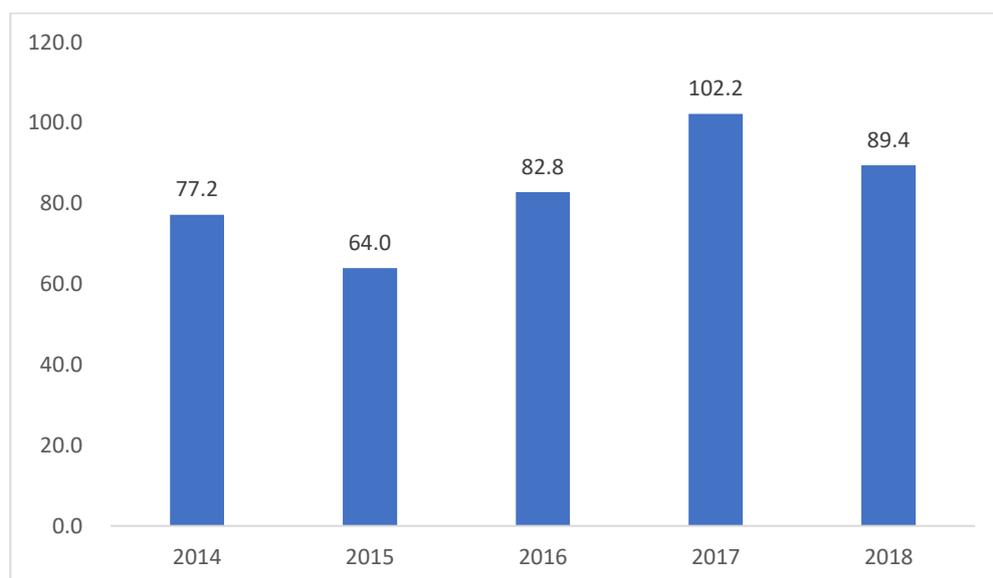


Figura 11. Capitalización bursátil/PBI (%)

#### 4.12. Monto negociado por sectores económicos

La figura 12, nos muestra el monto negociado al año 2018 de la Bolsa de valores de Lima, en ese sentido, es necesario precisar que el sector que ha tenido una mayor dinamicidad corresponde a activos financieros de las mineras comunes, las cuales representan el 32,1%, seguido del sector diversas comunes con el 25,3% y con el 24,5% es sector de bancos y financieras.

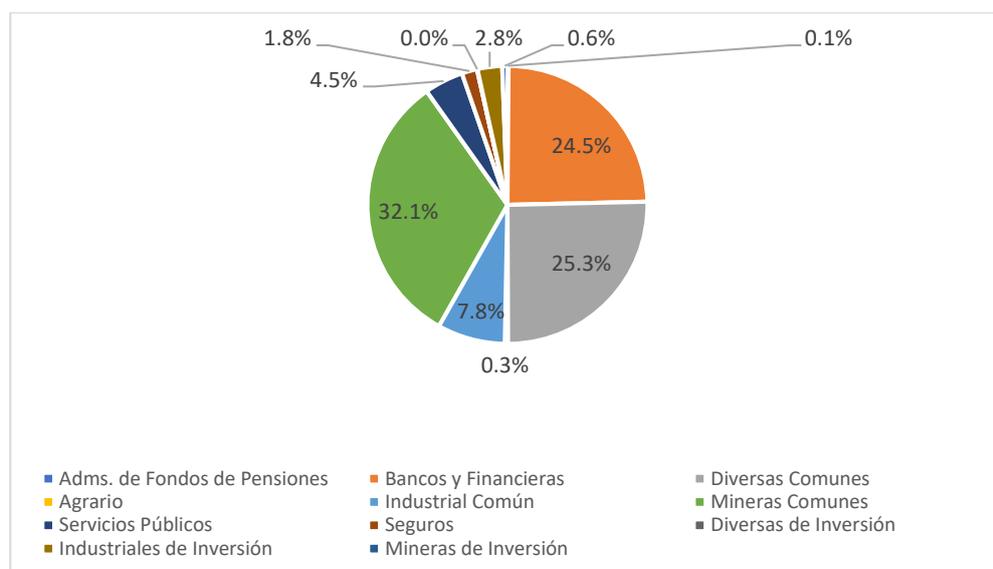


Figura 12. Monto negociado por sectores 2018.

#### 4.13. Número de operaciones de instrumentos negociados

La figura 13, nos da a conocer el número de operaciones por instrumento negociado, al respecto podemos indicar como se mencionó anteriormente, que los activos financieros que tienen una mayor demanda dentro del mercado secundario, lo constituyen los activos de renta variable, los cuales representa del total de operaciones el 90,1% para el 2018 y el 93,1% para el 2017, reflejando su importancia.

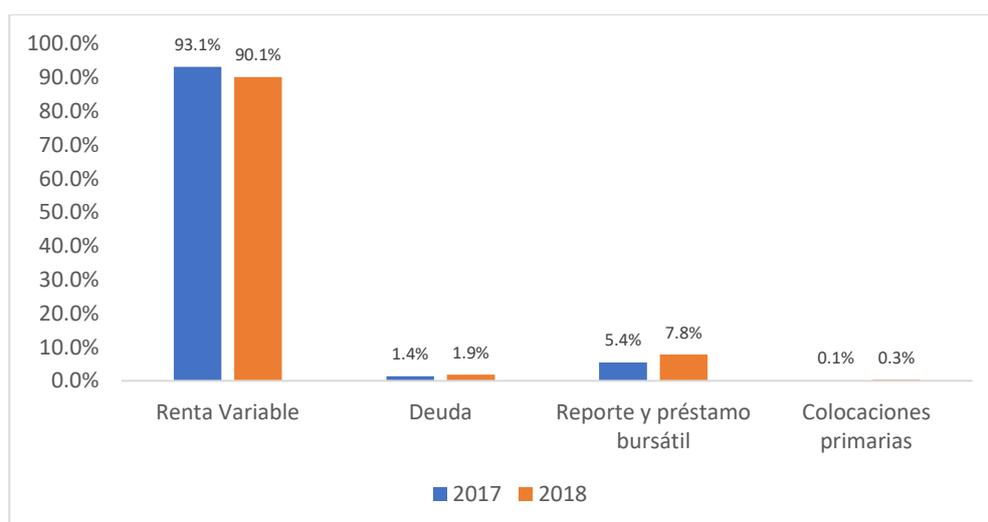


Figura 13. Número de operaciones de instrumentos negociados (%)

#### 4.14. Montos negociados por instrumentos (%)

La figura 14, nos muestra los montos negociados por instrumentos, al respecto podemos indicar que los mayores montos negociados en el mercado secundario, es decir la Bolsa de valores de Lima, lo constituyen los instrumentos que representan la renta variable.

Para el año 2018, estos representan el 54,7%, mientras que para el año anterior representaron el 70,4%, denotando una importante reducción, le siguen en orden de importancia los instrumentos de deuda los cuales se han incrementado para el año 2018, es decir pasaron de 21% al 33,35 para el periodo 2018.

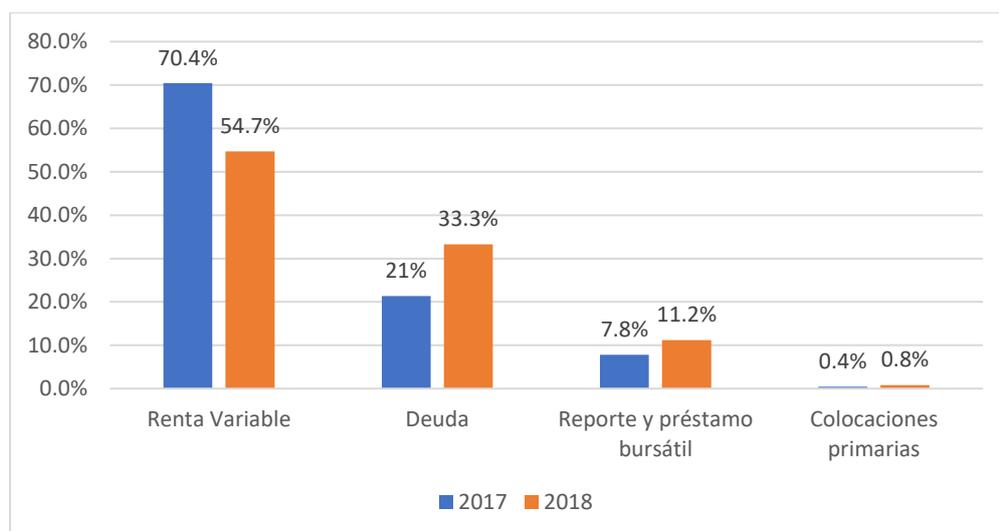


Figura 14. Montos negociados por instrumentos (%)

#### 4.15. Evolución de los índices latinoamericanos

La figura 15, nos muestra la evolución de los principales índices latinoamericanos, al respecto podemos indicar que el mercado secundario de Brasil es uno de los más importantes de la región, por el volumen de operaciones que realiza, así como, los montos negociados. El IPC de México, es el segundo importante, seguido de Merval que corresponde a Argentina y finalmente la Bolsa de valores del Perú.

Como se puede apreciar dentro de América Latina, existen mercados bursátiles más grandes que el mercado peruano, esto se debe principalmente a que las empresas tienen una tendencia a financiar sus proyectos de inversión con la emisión de activos financieros, sean esta renta variable o renta fija.

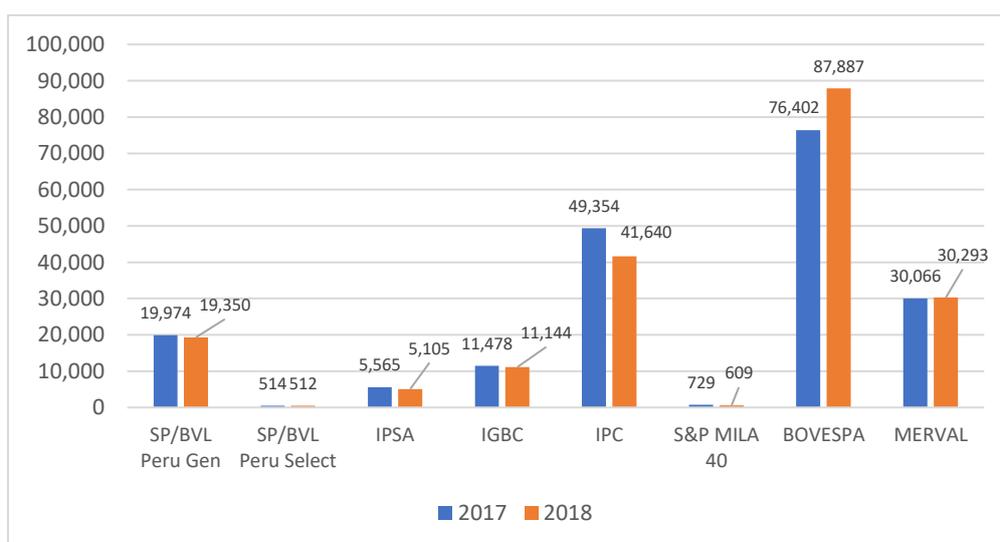


Figura 15. Índices latinoamericanos

#### 4.16. Monto colocado por oferta primaria

La figura 16, nos da a conocer el monto colocado bajo la oferta primaria, al respecto podemos indicar que para el año 2018, este mecanismo se ha visto reducido respecto al año anterior en 34,4%, lo cual denota la no preferencia por los agentes económicos de levantar fondos líquidos para sus inversiones, esto trae como consecuencia un débil crecimiento del mercado secundario.

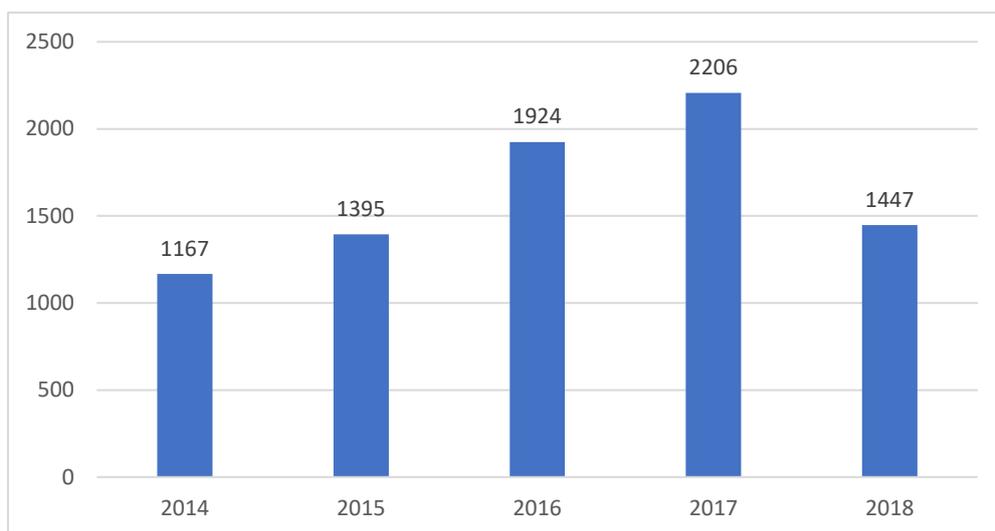


Figura 16. Monto colocado por oferta pública primaria (Millones de dólares)

#### 4.17. Valores de mayor capitalización bursátil

La tabla 1, nos muestra los activos financieros de mayor capitalización bursátil, al respecto podemos mencionar que los activos financieros emitidos por la empresa Southern Cooper Corporation son los de mayor capitalización de mercado, seguido de Credicorp Ltd., esto obedece principalmente a que el mercado las percibe como las más líquidas.

Tabla 1  
Valores de mayor capitalización bursátil 2018

Valor	Emisor	V.N.	Acciones en circulación	Precio de cierre
SCCO	SOUTHERN COPPER CORPORATION	US\$ 0.01	884.596.086	30,6
BAP	CREDICORP LTD.	US\$ 5.00	94.382.317	221,3
CREDITC1	BANCO DE CREDITO DEL PERU	1,00	8.770.364.708	5,85
CVERDEC1	SOCIEDAD MINERA CERRO VERDE S.A.A.	US\$ 2.83	350.056.012	20,8
CONTINC1	BBVA BANCO CONTINENTAL	1,00	5.368.601.572	3,95
SCOTIAC1	SCOTIABANK PERU S.A.A.	10,00	612.294.780	31,5
IFS	INTERCORP FINANCIAL SERVICES INC.	--	113.110.864	42
BACKUAC1	UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKI	10,00	76.046.495	--
BUENAVC1	COMPANIA DE MINAS BUENAVENTURA S.A	10,00	274.889.924	53,6
INTERBC1	BANCO INTERNACIONAL DEL PERU S.A.A. -	1,00	3.470.409.104	4,19
BACKUSI1	UNION DE CERVECERIAS PERUANAS BACKI	1,00	569.514.715	20,55
INRETC1	INRETAIL PERU CORP.	--	102.807.319	28,3
ALICORC1	ALICORP S.A.A.	1,00	847.191.731	9,95
VOLCAAC1	VOLCAN COMPAÑIA MINERA S.A.A.	0,87	1.633.414.552	--
ENGEPEC1	ENEL GENERACION PERU S.A.A.	0,88	2.838.751.440	1,94
NEXAPEC1	NEXA RESOURCES PERU S.A.A.	1,00	1.309.748.288	4,2
LUSURC1	LUZ DEL SUR S.A.A.	0,68	486.951.371	10,95
FALABEC1	FALABELLA PERU S.A.A.	0,10	2.083.092.471	2,41
UNACEMC1	UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A. -UNAC	1,00	1.646.503.408	2,6
INTCOBC1	INTERCORP PERU LTD. (ANTES IFH PERU LT	US\$ 9.00	134.117.024	--
PACIFIC1	PACIFICO COMPANIA DE SEGUROS Y REASE	10,00	112.131.675	--
MIBANC1	MIBANCO BANCO DE LA MICROEMPRESA S.	1,00	1.008.646.456	--
ENGIEC1	ENGIE ENERGIA PERU S.A.	1,00	601.370.011	5,84
ENDISPC1	ENEL DISTRIBUCION PERU S.A.A.	1,00	638.563.900	5,33
CPACASC1	CEMENTOS PACASMAYO S.A.A.	1,00	423.868.449	6,45

Nota: BVL

#### **4.18. Volumen y monto negociado**

La tabla 2, nos muestra el volumen negociado al periodo 2018 en la Bolsa de valores de Lima, al respecto podemos indicar que las acciones de capital, las cuales representan el 53,66% del total negociado, tiene una mayor preponderancia en el mercado y en especial las del sector diversas y mineras comunes. De otro lado, las acciones representan del total el 96,35%.

Así mismo, es necesario indicar que dentro de las acciones, tiene un participación del 38,14% las acciones emitidas en el exterior. Los ADRs, representan del total del monto negociado solamente el 2,74%.

Tabla 2  
*Volumen negociado y monto negociado 2018*

Tipo de valor/ Sector	Volumen de acciones	Monto negociado Millones de soles	(%)	Número de operacion
<b>Total Renta Variable</b>	<b>2.806.483.951</b>	<b>11.146</b>	<b>100,00</b>	<b>102.503</b>
<b>1. Acciones (A+B+C+D)</b>	<b>2.631.750.635</b>	<b>10.740</b>	<b>96,35</b>	<b>98.002</b>
<b>A) Acciones de capital</b>	<b>2.137.249.743</b>	<b>5.981</b>	<b>53,66</b>	<b>65.506</b>
Agrario	16.330.559	17	0,15	1.994
Bancos y Financieras	321.609.247	1.961	17,59	5.231
Diversas	632.189.662	1.439	12,91	12.226
Industriales	520.621.733	1.552	13,92	17.058
Mineras Común	605.023.392	813	7,29	23.457
Seguros	3.603.303	6	0,05	279
Servicios Públicos	37.871.847	194	1,74	5.261
<b>B) Acciones de inversión</b>	<b>257.510.483</b>	<b>467</b>	<b>4,19</b>	<b>9.798</b>
Diversas de inversión	8.485.693	7	0,06	205
Industrial de inversión	193.378.628	343	3,07	5.598
Mineras de inversión	55.646.162	119	1,06	3.995
<b>C) Valores emitidos en el exterior</b>	<b>152.274.890</b>	<b>4.251</b>	<b>38,14</b>	<b>18.777</b>
<b>D) Acciones junior</b>	<b>84.715.519</b>	<b>39</b>	<b>0,35</b>	<b>3.921</b>
<b>2. Certificado de suscripción preferente</b>	<b>-</b>	<b>0,3</b>	<b>0,003</b>	<b>60</b>
<b>3. Certificados de fondos de inversión</b>	<b>168.509.921</b>	<b>101</b>	<b>0,91</b>	<b>447</b>
<b>4. A.D.R.'S</b>	<b>6.223.395</b>	<b>305</b>	<b>2,74</b>	<b>3.994</b>

Nota: BVL

## **CAPITULO V**

### **COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS**

En el presente capítulo se presentan los tests estadísticos pertinentes con la finalidad de comprobar las hipótesis de la investigación realizada. Al respecto, dado que se ha utilizado información secundaria, la misma que se caracteriza por series de tiempo, tanto para las variables independientes como para la variable dependiente.

Debido a que las escalas de cada una de las series de tiempo (información secundaria) utilizadas son de tipo ratio o continuas, nos permite realizar modelos de regresión simple, y evaluar la prueba “t” de significancia para cada una de las variables independientes respecto a la dependiente, es decir, si explican el comportamiento de la variable dependiente. Así mismo, se utilizó la prueba “F” de Fisher para ver si existe un modelo y finalmente el  $R^2$  a fin de determinar el grado de explicación.

Finalmente, se muestra cada una de las comprobaciones de las hipótesis que se plantean en el trabajo de investigación.

## 5.1. Contrastación de Hipótesis General

### 5.1.1. Hipótesis General

**Ho:** “El crecimiento de la economía peruana no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H1:** “El crecimiento de la economía peruana influye significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**Tabla 3**

*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-17314,0359	6615,47292	-2,61720305	0,011957821
Crecimiento económico	207,793973	41,4943981	5,00775966	0,00

Se puede concluir que la variable independiente crecimiento económico, medido a través de la evolución del producto bruto interno - PBI influye significativamente en la rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, según los resultados rechazamos la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a

través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, según se puede apreciar en la tabla 3.

### Regla de decisión

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 4, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

**Tabla 4**

#### *Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	211472524	211472524	25,0776568	0,00
Residuos	46	387904507	8432706,68		
Total	47	599377031			

Finalmente, en la tabla 5, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 33.8%, lo cual nos indica que

la variable independiente crecimiento económico, explica el comportamiento del rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima – BVL en un 33,8%.

**Tabla 5**

*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,59398698
Coeficiente de determinación $R^2$	0,35282053
$R^2$ ajustado	0,33875141
Error típico	2903,91231
Observaciones	48

## 5.2. Contrastación de Hipótesis Específicas

### 5.2.1. Hipótesis específicas expectativas inflacionarias y el rendimiento de la BVL de Lima.

**H<sub>0</sub>:** “Las expectativas inflacionarias no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H<sub>1</sub>:** “Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**Tabla 6***Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	38592,095	1870,19592	20,635322	0,00
Expectativas inflacionarias	-8180,40455	663,647669	-12,326427	0,00

Se puede concluir que las expectativas inflacionarias, lo que constituye las proyecciones de los agentes económico del país influyen inversamente proporcional y significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%, lo cual se muestra en la tabla 6.

**Regla de decisión**

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 7, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de

Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

**Tabla 7**

*Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	460086177	460086177	151,9408028	0,00
Residuos	46	139290854	3028062,04		
Total	47	599377031			

Finalmente, en la tabla 8, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 76,2%, lo cual nos indica que la variable expectativa inflacionarias explica el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima – BVL en un 76,2%.

**Tabla 8**

*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,90652127
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,82178082
R <sup>2</sup> ajustado	0,81790649
Error típico	1523,87154
Observaciones	48

**5.2.2. Hipótesis específicas liquidez de la economía y el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.**

**H<sub>0</sub>:** “La liquidez de la economía no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H<sub>1</sub>:** “La liquidez de la economía influye significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**Tabla 9**

*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-16519,4428	2226,46502	-7,41958339	0,00
Liquidez	0,07581007	0,00520532	14,5639671	0,00

Se puede concluir que la variable liquidez de la economía influye directa y significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 9.

### Regla de decisión

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 10, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

**Tabla 10**

#### *Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	492556546	492556546	212,109138	0,00
Residuos	46	106820486	2322184,47		
Total	47	599377031			

Finalmente, en la tabla 11, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 81,7%, lo cual nos indica que la liquidez de la economía, explica el comportamiento del rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima en un 81,7%.

**Tabla 11***Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,80712776
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,65145522
R <sup>2</sup> ajustado	0,64387816
Error típico	2131,08328
Observaciones	48

### 5.2.3. Hipótesis específicas precio internacional del cobre y rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.

**H<sub>0</sub>:** “El precio internacional del cobre no influye en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**H<sub>1</sub>:** “El precio internacional del cobre influye significativamente en el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima”

**Tabla 12***Resultados del Modelo*

	Coeficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	-5656,08112	2328,78072	-2,4287736	0,019116457
Precio internacional del cobre	81,8868681	8,83125347	9,27239472	0,00

Se puede concluir que el precio internacional del cobre, influye directamente y significativamente sobre el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima, lo cual se demuestra a través del nivel de significancia de la prueba “t” student, la misma que es calculada a través del p-value y es menor de 0.05, a un nivel de confianza del 95%. Ver tabla 12.

### Regla de decisión

Si nivel de significancia es  $< 0.05$ , entonces: Se rechaza la hipótesis nula-  $H_0$

Si “t” student es  $> 1,96$  entonces: Se rechaza la hipótesis nula -  $H_0$

De otro lado, podemos apreciar en la tabla 13, el análisis de varianza, el cual nos indica que existe un modelo, debido a que la prueba de Fisher – F, es significativa, es decir, el P-valor 0.000 es menor que el nivel de significancia de 0.05, a un nivel de confianza del 95%.

**Tabla 13**

#### *Análisis de Varianza*

	<i>Grados de libertad</i>	<i>Suma de cuadrados</i>	<i>Promedio de los cuadrados</i>	<i>F</i>	<i>Valor crítico de F</i>
Regresión	1	390467297	390467297	85,97730391	0,00
Residuos	46	208909734	4541515,95		
Total	47	599377031			

Finalmente, en la tabla 14, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 64,3%, lo cual nos indica que la variable precio internacional del cobre, explica el rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima en un 64,3%.

**Tabla 14**

*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,80712776
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,65145522
R <sup>2</sup> ajustado	0,64387816
Error típico	2131,08328
Observaciones	48

## CONCLUSIONES

**PRIMERA:** El instrumento que ha tenido una mayor demanda por parte de los agentes económicos del Perú, viene a ser los activos financieros de renta variable, los cuales al año 2018, representan el 54,7% del total negociado, seguido del instrumento de deuda con el 33,4%, y finalmente las operaciones de reporte y prestamos bursátiles con el 11,2% del total negociado.

**SEGUNDA:** El monto negociado al año 2018 de la Bolsa de valores de Lima, en ese sentido, es necesario precisar que el sector que ha tenido una mayor dinamicidad corresponde a activos financieros de las mineras comunes, las cuales representan el 32,1%, seguido del sector diversas comunes con el 25,3% y con el 24,5% es sector de bancos y financieras.

**TERCERA:** En la investigación se ha demostrado que el crecimiento de la economía peruana tiene un impacto positivo en el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima. Esto es lógico debido a que cuando la economía crece los agentes económicos invierten y gastan en los bienes de capital y bienes de consumo que requieren, lo cual de esta manera dinamizan la economía.

CUARTA: Las expectativas inflacionarias que son producto de la expectativa de futuro que tienen los agentes económicos del país, repercute negativamente en el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima. Esto es debido a que si existen percepciones negativas de la performance de la economía desencadenará en una baja inversión por parte de las empresas, así como, una reducción del consumo. Esta reducción de la inversión debe entenderse, tanto como activos reales y financieros.

QUINTA: Otra variable importante que afecta el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, está relacionado con la liquidez de la economía. Esto es relevante debido a que al haber una mayor cantidad de dinero en la economía dinamiza las operaciones reales, así como, las bursátiles. Es necesario precisar que en los últimos años el BCRP, mantiene una política monetaria expansiva.

## **SUGERENCIAS**

**PRIMERA:** La Bolsa de valores de Lima y el gobierno del Perú debe generar una cultura bursátil en los agentes económicos, ya que de esta manera las empresas puedan financiar sus inversiones con la emisión de activos financieros, tales como, acciones o renta variable o bonos también llamados renta fija, de esta manera se dinamizaría el mercado secundario de activos financieros.

**SEGUNDA:** La Bolsa de valores de Lima debe tender a fomentar la emisión de activos financieros de diversos sectores económicos y solamente se negocien principalmente activos del sector minero, a fin de que los agentes económicos puedan desarrollar carteras más diversificadas que les permita minimizar los riesgos que este tipo de operaciones implica.

**TERCERA:** El fomento del crecimiento de la economía y una política monetaria expansiva favorecen el desarrollo y la dinamicidad del mercado secundario, en consecuencia, la Bolsa de valores de Lima debe ser un mecanismo de financiamiento efectivo que apoye el crecimiento de la economía y de esta manera fortalecer su crecimiento.

CUARTA: Un factor que va en contra del rendimiento real de los activos financieros que se negocian en el mercado secundario, es decir, la Bolsa de valores de Lima está relacionado con las expectativas inflacionarias futuras de los agentes económicos, en consecuencia, el mercado bursátil puede diseñar productos que permitan cubrirse de la inflación, de tal manera, que los agentes económicos sigan viendo atractiva la Bolsa en épocas de recesión.

QUINTA: Los factores macroeconómicos, como es el caso particular de la liquidez de la economía son relevantes para el accionar del mercado secundario de activos financieros, al respecto, la Bolsa de valores de Lima, debe de impulsar en épocas de expansión el desarrollo del mercado con mayor énfasis a fin de generar una cultura bursátil a largo plazo que permita contar a futuro un mercado más fuerte.

## Referencias

Abusada, R., BOIS F., Morón E. y Valderrama J. “La Reforma Incompleta. Rescatando los Noventa”. Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Lima – Perú. 2000. pp. 473.

Banco Central de Reserva del Perú (2017). Glosario de términos. Fondo BCRP. 1ª Edición. Lima.

Bolsa de valores de Lima (2017). Glosario de terminología bursátil. BVL. 1ª Edición. Lima – Perú

Córdova y Cáceres. “Las AFP y el Papel de los Directores Independientes”. Revista Economía y Derecho. UPC. Vol. 2, N° 8. 2005. pp. 37.

Dancourt, O. y JIMENEZ, F. “Crisis Internacional: Impacto y respuestas de política económica en el Perú”. Fondo Editorial de la PUCP. Noviembre 2009. Lima – Perú. pp. 291.

De Las Casas, G. “AFPs acompañando el Desarrollo Económico del Perú”. FIAP. Abril 2009.

Decreto Supremo N° 054-97-EF, Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP). 14 de mayo de 1997.

Decreto Supremo N° 004-98-EF, Reglamento del Texto Único Ordenado de la Ley del SPP. 21 de enero de 1998.

Dornbusch, R. y Fischer S. “Macroeconomía”, McGraw Hill, 2015. 10ª Edición, España.

FIAP. “El Futuro de las Pensiones: desarrollo de los programas de Capitalización Individual”. CIUP. Lima – Perú. 2009. pp. 477.

FIAP. “Inversiones y Pensiones en los Sistemas de Capitalización”. FIAP. Santiago, Chile. 2009. pp. 317.

FIAP. “Multifondos: Los casos de Chile, México y Perú”. FIAP. Santiago de Chile. Diciembre 2007. pp. 23.

Jiménez, F. “Macroeconomía: Enfoques y modelos” Fondo editorial de la Pontificia Universidad del Perú. 2006. Lima – Perú.

Masías, L. “Nuevo Esquema de Gestión de Inversiones”. Estrategia. N° 13. Julio 2009. pp. 142.

Ministerio de economía y finanzas. “Los Sistemas de Pensiones en el Perú”.

Lima –Perú. Mayo 2004. pp. 72

Ministerio de economía y finanzas. “Plan de Acción de los Sistemas de

Pensiones en el Perú 2004 – 2008”. Lima –Perú. Octubre 2004. pp. 35

Ministerio de economía y finanzas. “Marco Macroeconómico Multianual

2010-2012”. Lima – Perú. Mayo 2009. pp. 80.

MEF, ONP y SBS. “Informe final de la comisión técnica de la Ley N° 28991:

Plan de Mejoras al Sistema Nacional de Pensiones y al Sistema Privado

de Administración de Fondos de Pensiones que Permitan Asegurar su

Coexistencia en el Mediano y Largo Plazo”. Lima – Perú. 2008. pp.

170.

Morón, E. y Carranza, E. “Diez Años del Sistema Privado de Pensiones”.

Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico. Lima – Perú.

Diciembre 2003. pp. 161.

Parodi, C. “Globalización y Crisis Financieras Internacionales”. Centro de

Investigación de la Universidad del Pacífico. Lima – Perú. Diciembre

2006. pp. 506.

RESOLUCIÓN N° 052-98-EF/SAFP. 10 de febrero de 1998.

Rodríguez, E. y Miranda, E. “Examen Crítico de los Sistema de Pensiones: Mitos y Realidades”. Editorial Universitaria. Chile. 2003. pp. 181.

Rojas, J. “El Sistema Privado de Pensiones y su Rol en la Economía Peruana”. CIES. Lima - Perú. 2003. pp. 118.

Superintendencia de banca y seguros y AFP (2017). Memoria anual de resultados. Lima – Perú.

Superintendencia de mercados y valores (2017). Memoria anual. Lima – Perú.

**APÉNDICE A**  
Matriz de Consistencia

## MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: "El Crecimiento de la Economía Peruana y su Influencia en la Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018"

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
<b>Problema general</b> ¿Cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima?	<b>Objetivo general</b> Determinar Cómo afecta el crecimiento de la economía peruana en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.	<b>Hipótesis general</b> El crecimiento de la economía peruana influye significativamente en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.	V.I Rentabilidad BVL	Variación del IGBL
<b>Problemas específicos</b> a) ¿Cómo influyen los niveles de inflación en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima? b) ¿Cómo influye la variación del tipo de cambio en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima? c) ¿Cómo influye el nivel de precios de las exportaciones de cobre en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima? d) ¿Cómo influye el grado de liquidez de la economía peruana en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima?	<b>Objetivos específicos</b> a) Determinar cómo influyen los niveles de inflación en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima. b) Determinar cómo influye la variación del tipo de cambio en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima. c) Analizar cómo influye el nivel de precios de las exportaciones de cobre en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima. d) Analizar cómo influye el grado de liquidez de la economía peruana en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima.	<b>Hipótesis específicas</b> 1ra. "La variación de los niveles de inflación influye significativamente en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima" 2da. "Las variaciones del tipo de cambio influyen significativamente en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima" 3ra. "El nivel de precios de las exportaciones de cobre influye significativamente en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima" 4ta. "El grado de liquidez de la economía peruana influye significativamente en la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima"	V.D.  Factores Macroeconomicos	Inflación Tipo de cambio Crecimiento Económico Liquidez Precio del cobre
<b>Método y Diseño</b>		<b>Población y Muestra</b>		<b>Técnicas e Instrumentos</b>
<b>Tipo de Investigación:</b>	Investigación Básica o pura	<b>Población:</b>	Método: Descriptivo, Explicativo/ Causal	
<b>Diseño de investigación:</b>	No experimental, longitudinal	<b>Periodo:</b> 2015 - 2018	Información: Secundaria	
			Tratamiento estadístico: Análisis de regresión	