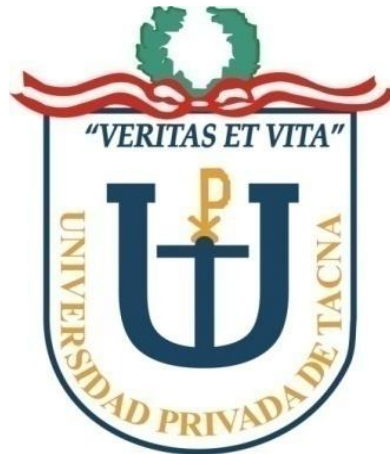


UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERIA COMERCIAL



**“LA POLITICA MONETARIA Y SU INFLUENCIA EN EL TOTAL DE
COLOCACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO DEL PERÚ – AÑOS 2015 –
2018”**

Presentado por:
BACH. DIEGO GERMAN VARGAS MACHACA

Para optar el título de:
INGENIERO COMERCIAL

TACNA – PERÚ

AÑO 2019

ACTA DE CONFORMIDAD DE INFORME FINAL DE TESIS

“LA POLITICA MONETARIA Y SU INFLUENCIA EN EL TOTAL DE COLOCACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO DEL PERÚ – AÑOS 2015 - 2018”

DEL BACHILLER EN INGENIERIA COMERCIAL

VARGAS MACHACA, Diego Germán

Siendo las 17:00 horas del veintisiete de junio 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° 456-2019-UPT-FACEM/D, de fecha 22.05.2019:

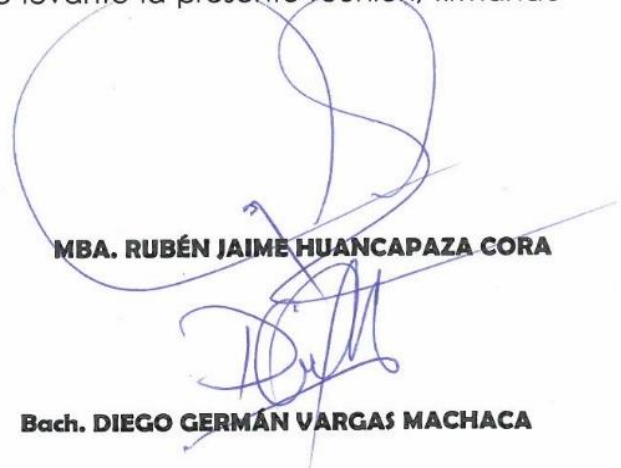
- Presidente : Dr. WINSTON ADRIAN CASTAÑEDA VARGAS
- Secretario : MBA. RUBÉN JAIME HUANCAPAZA CORA
- Vocal : Mag. WILFREDO BERNARDO VELASQUEZ YUPANQUI

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. DIEGO GERMÁN VARGAS MACHACA

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	ii
Dedicatoria	iii
Resumen.....	x
Abstract	xii
Introducción	12
CAPITULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	14
1.1. Planteamiento del Problema.....	14
1.2. Formulación del problema	15
1.2.1. Problema general.....	15
1.2.2. Problemas específicos	15
1.3. Justificación de la investigación.....	15
1.4. Objetivos de la investigación	17
1.4.1. Objetivo general	17
1.4.2. Objetivos específicos	17
CAPITULO II MARCO TEÓRICO	18
2.1. Antecedentes del estudio.....	18
2.1.1. A nivel nacional	18
2.1.2. A nivel internacional	19
2.2. Bases teóricas	20

2.2.1. ¿Qué son las tasas de interés?	20
2.2.2. Determinantes de la tasa de interés	21
2.2.3. La oferta de dinero	23
2.2.4. Los instrumentos de política monetaria	24
2.2.4.1. El control de la base monetaria	25
2.2.4.2. El control del multiplicador	29
2.2.5. Controversias sobre la política monetaria	31
2.2.6. La política monetaria	32
2.3. Definición de términos	33
Tasa de encaje	34
Tasa de interés.....	35
Oferta de dinero.....	36
2.4. Hipótesis y variables	36
2.4.1. Hipótesis general	36
2.4.2. Hipótesis específicas	37
2.5. Definición y operacionalización de variables	39
CAPITULO III METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION.....	40
3.1. Tipo de investigación	40
3.2. Diseño de investigación	40
3.3. Método de investigación	40
3.4. Población y muestra del estudio.....	41

3.4.1. Población.....	41
3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación.....	41
3.6. Técnicas de Procesamiento de datos.....	41
CAPITULO IV ANALISIS DE RESULTADOS	43
4.1. Colocaciones del sistema financiero del Perú.....	43
4.2. Tasa de referencia	44
4.3. Total de dinero en la economía	45
4.4. Tasa de interés activa promedio.....	46
4.5. Coeficiente de dolarización.....	47
4.6. Total de créditos en moneda nacional	48
4.7. Total de créditos en moneda extranjera.....	49
4.8. Expectativas inflacionarias	50
4.9. Tipo de cambio promedio.....	51
4.10. Tasa de encaje	52
CAPITULO V COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	53
5.1. Contrastación de Hipótesis General.....	54
5.1.1. Hipótesis General	54
5.2. Contrastación de Hipótesis Especificas	56
CONCLUSIONES	64
SUGERENCIAS	65
BIBLIOGRAFÍA	68

APÉNDICES	71
APÉNDICE A: MATRIZ DE CONSISTENCIA	72

Índice de Tablas

Tabla 1. Operacionalización de variables	39
Tabla 2. Resultados del modelo	54
Tabla 3. Análisis de la varianza	55
Tabla 4. Estadística de regresión	56
Tabla 5. Resultados del modelo	57
Tabla 6. Análisis de la varianza	58
Tabla 7. Estadística de la regresión.....	58
Tabla 8. Resultados del modelo	59
Tabla 9. Análisis de la varianza	60
Tabla 10. Estadística de la regresión	61
Tabla 11. Resultados del modelo	62
Tabla 12. Análisis de la varianza	63
Tabla 13. Estadística de la regresión.....	63

Índice de figuras

Figura 1. Total de las colocaciones del SF del Perú (millones de soles)	43
Figura 2. Tasa de referencias (%)	44
Figura 3. Total dinero en la economía (millones de soles)	45
Figura 4. Tasa de interés activa promedio (%)	46
Figura 5. Coeficiente de dolarización (%)	47
Figura 6. Total de créditos en Moneda Nacional (Millones de soles)	48
Figura 7. Total de créditos en moneda extranjera (millones de dólares)	49
Figura 8. Expectativas inflacionarias	50
Figura 9. Tipo de cambio promedio (S/. por US\$)	51

Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018, debido a que el presente tema es de importancia, dado que los agentes económicos puedan decidir en qué momento implementar sus portafolios de inversiones reales, ya sea por innovación o crecimiento de la empresa. La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone 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, la tasa de referencia, tasa de encaje, tasa de interés, entre otras, como resultado del trabajo se ha determinado que existe la tasa de referencia fijada por el Banco Central de Reserva del Perú influye en el total de colocaciones del sistema financiero, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

Palabras clave: Política monetaria, tasa de encaje, tasa de referencia y tasa de interés.

Abstract

The main objective of this research work is to determine how the reference rate influences the total placements of the Peruvian financial system, 2015 - 2018, because the present issue is of importance, given that economic agents can decide when to implement their portfolios of real investments, either by innovation or growth of the company. The research presents an introduction dedicated to the contextualization of the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which a series of theories and concepts are exposed, whose guidelines 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 reference rate, reserve rate, interest rate, among others, as a result of the work it has been determined that the reference rate set by the Central Reserve Bank of Peru has an influence on the total placements of the financial system, on the other hand, for the verification of the hypotheses simple regression models have been used.

Keywords: Monetary policy, reserve rate, reference rate and interest rate.

Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “La política monetaria y su influencia en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú – años 2015-2018”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú? Así mismo, el objetivo principal es determinar cómo afecta la tasa de referencia en el total de colocaciones del sistema financiero en el país.

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 crecimiento del total de colocaciones del sistema financiero del país, la tasa de referencia, la tasa de

encaje, la tasa de interés, entre otras variables de interés para la investigación desarrollada, es necesario precisar que el material procedente de investigaciones previas, quienes con sus aportes han enriquecido la investigación; además las variables son de interés, permitiendo clarificar desde el punto de vista teórico conceptual a cada una de ellas, culminando con la formulación de las hipótesis.

Capítulo III: Metodología de la investigación, comprende desde el tipo, nivel, método, diseño; así como la información secundaria obtenida a través de las páginas web de instituciones como el Banco Central de Reserva del Perú y del Banco Mundial, 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, debido a que las series de tiempo están en escala ratio y son continuas, 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

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del Problema

La política monetaria es un instrumento de política económica que utiliza el gobierno a través del Banco Central de Reserva del Perú con la finalidad de impulsar el crecimiento de la economía o evitar una caída mayor del producto bruto interno – PBI, desarrollando política anti cíclicas o pro cíclicas, apoyada con política fiscales entre otras cuyo objetivo lo determinar el gobierno.

En ese sentido, la aplicación de políticas monetarias apuntan a regular el sistema financiero en su conjunto, como es el caso particular del sistema de cajas municipales del Perú, tema que nos interesa estudiar desde el punto de vista de cómo la política monetaria implementada por el gobierno influye en el nivel de colocaciones de las cajas municipales, esto debido a que si el gobierno desea acelerar el crecimiento de la economía implementará medidas tales como: reducción del encaje bancario, disminución de la tasa de referencia, el incremento de la oferta de dinero entre otros factores que afectan el comportamiento de las colocaciones de este importante sector de la economía.

En ese sentido, es importante estudiar estas dos variables principales, ya que afectarán la performance o el desarrollo del sistema financiero del Perú.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general

¿Cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018?

1.2.2. Problemas específicos

¿Cómo afecta la tasa de encaje en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018?

¿Cómo influye la tasa de interés en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018?

¿Cómo influye la oferta de dinero en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018?

1.3. Justificación de la investigación

El presente trabajo de investigación nos ayudará a entender los efectos de las políticas monetarias, sean estas expansivas o restrictivas implementadas por el gobierno en las colocaciones del sistema del sistema financiero del

Perú. Al respecto, el sistema financiero en cualquier país cumple un rol importante como dinamizador de la economía a través del incremento de sus colocaciones destinadas a satisfacer las necesidades de liquidez de los agentes económicos, los mismos que destinarán dichos fondos a inversiones o capital de trabajo si son empresarios con la finalidad de incrementar sus operaciones empresariales en la plaza donde vienen desarrollándose o a ampliar sus mercados en el país o en el extranjero, así mismo, pueden destinarse a los consumidores con el objetivo de que estos puedan incrementar la demanda de bienes y servicios que requieren.

En consecuencia, el incremento de las colocaciones por parte del sistema financiero, contribuirá a que los micros o pequeños empresarios del país puedan contar con fondos para sus operaciones particulares o planes de desarrollo que puedan implementar de acuerdo a sus proyectos o actividades futuras que desean realizar.

La presente investigación será un referente para todos los actores que se encuentran participando en el sistema financiero del Perú, ya que contarán con un documento que les dé a conocer cómo cada uno de los principales instrumentos de política monetaria afecta las colocaciones de su sector.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018.

1.4.2. Objetivos específicos

Analizar cómo afecta la tasa de encaje en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018.

Determinar cómo influye la tasa de interés en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018.

Determinar cómo influye la oferta de dinero en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del estudio

2.1.1. A nivel nacional

Dancourt, O. (2013). El crédito bancario, la tasa de interés de política, y tasa de encaje en el Perú. Pontificia universidad Católica del Perú - PUCP.

Conclusión: Se ha estimado para el periodo 2003-11 un panel dinámico con datos mensuales para averiguar si los préstamos otorgados en moneda nacional por bancos y cajas municipales responden de la manera esperada a los cambios en dos instrumentos de política monetaria (la tasa de interés de referencia y la tasa de encaje); controlando por variables macroeconómicas como la actividad económica, la inflación y las tasas de interés en moneda extranjera; y controlando por variables microeconómicas o características específicas de cada banco como tamaño, liquidez o morosidad, que pueden influir también sobre los volúmenes prestados por las distintas entidades financieras. Y siguiendo la tradición de la literatura sobre el tema, hemos también incluido términos de interacción entre estos instrumentos de política monetaria y las características específicas de

los bancos, para averiguar si existe un efecto diferencial o asimétrico de estos instrumentos monetarios sobre distintos bancos, dependiendo de su tamaño o liquidez. Como predice un modelo Bernanke-Blinder, el principal resultado que se obtiene es que tanto la tasa de interés de referencia como la tasa de encaje tienen un impacto negativo y significativo sobre la tasa de crecimiento de los préstamos en moneda nacional de bancos y cajas municipales.

2.1.2. A nivel internacional

Melcón, C. (2012). Estrategias de política monetaria basadas en el seguimiento directo de objetivos de inflación. Banco de España.

Conclusiones: La estrategia monetaria se completa, en el nivel intermedio, con el análisis de un conjunto amplísimo de indicadores. Entre las variables cuya evolución actual explica el comportamiento futuro de la inflación (por tanto, las que se considera que deben indicar las reacciones de la política monetaria), se destaca, por una parte y asociadas a perturbaciones por el lado de la demanda, las variables monetarias de cantidades (MO como reflejo del gasto financiado con liquidez, M4 para analizar el gasto en su desagregación sectorial y M4L como agregado crediticio²⁰), y por otra parte y asociadas a cambios por el lado de la oferta, variables de precios (crecimiento de los salariales de la productividad J del

precio de los consumos intermedios, etc.). Las expectativas del mercado en cuanto a la inflación futura se deducen de diversas encuestas existentes al respecto y del análisis de un conjunto muy amplio de variables monetarias y financieras de precios que incluye el tipo de cambio, tipos de interés forward t diferenciales de tipos de interés respecto al resto del mundo, los precios de los activos, curva de rendimientos, etc. Las variables de este tipo son las que se consideran más útiles para estimar el impacto de las medidas de política monetaria (los cambios en los tipos de interés) sobre la inflación futura, aunque se reconocen las limitaciones en cuanto a su precisión.

2.2. Bases teóricas

2.2.1. ¿Qué son las tasas de interés?

Cualquier intercambio de bienes y servicios presentes por una promesa de entrega futura de los mismos, tiene el carácter económico de un préstamo e involucra un premio que es la tasa de interés. La mayor parte de estas operaciones de préstamo se realizan en dinero, por los inconvenientes del trueque y por esta razón que la tasa monetaria de interés es la que más interesa a los economistas.

Sin embargo, cuando existen mercados de futuros, se establecen de manera implícita tasas de interés en términos de las mercancías transadas. Sabemos que cuando un agente desea obtener fondos en el mercado financiero, emite instrumentos de crédito que implican una serie de pagos para cancelar el préstamo. La tasa de interés de este instrumento es el rendimiento que ofrece a las personas que lo adquieren y refleja, al mismo tiempo, el costo en que ha incurrido el emisor de dicho instrumento para agenciarse de fondos.

Dado que no existe uno sino muchos instrumentos financieros y que existen también varias formas de calcular su rendimiento, no podemos hablar de una sola tasa de interés para toda la economía como la peruana, sino de distintas tasas de interés.

2.2.2. Determinantes de la tasa de interés

Una de las primeras teorías sobre la determinación de la tasa de interés es aquella que la asocia con la abundancia de dinero. Los autores de la escuela mercantilista observaron que las abundantes entradas de oro durante los siglos XVI y XVII, provenientes de las colonias españolas en el continente americano, coincidieron con una caída de la tasa de interés desde 10% hasta niveles entre 3% y 5% en los diferentes países europeos. Esta observación indujo al gran filósofo inglés Locke (1632 – 1704), quien también fue uno

de los más destacados autores mercantilistas, a afirmar que la tasa de interés dependía de la relativa abundancia o escasez del dinero con respecto a los préstamos pendientes y al volumen de la actividad económica. Sin embargo, poco tiempo después, Richard Cantillon, sentó las bases de lo que hoy conocemos como la teoría de los fondos prestables, la cual ha dominado el pensamiento económico durante los dos siglos siguientes y sigue siendo uno de los fundamentos de la macroeconomía clásica. De acuerdo con Marshall y tal como lo sostienen hoy los macroeconomistas clásicos, la tasa de interés es una variable que está relacionada con problemas puramente reales en un contexto inter temporal: en el momento en el que los agentes económicos deciden asignar sus recursos (trabajo y tiempo) entre usos presentes y futuros, la tasa de interés viene a representar el precio relativo de los bienes presentes respecto a los bienes futuros.

Keynes rompe con la teoría clásica señalando que la tasa de interés no es el precio que equilibra la demanda de recursos para invertir con la buena disposición para abstenerse del consumo presente (la oferta de ahorros); es en cambio, el precio que equilibra el deseo de conservar la riqueza en forma de efectivo, que está dado por la preferencia por liquidez, con la cantidad disponible del mismo. Cada aumento en la cantidad de dinero debe elevar el precio de los valores lo suficiente como para que sus tenedores se vean motivados a venderlos por efectivo, ante el temor de una futura caída en el precio, hasta que todo este dinero se vea totalmente absorbido por la mayor demanda de liquidez. Este ajuste se produce a través de una caída en el

precio de la tasa de interés, así como de la mayor necesidad de dinero para realizar transacciones resultantes del incremento en el ingreso nacional.

2.2.3. La oferta de dinero

El banco central, puede controlar directamente la base monetaria. El Banco central de reserva del Perú, lo denomina emisión primaria y algunos lo conocen como M0. Las operaciones que realiza el banco central para incrementar o disminuir el volumen o el ritmo de crecimiento de este agregado constituyen el proceso de creación primaria de dinero. Sin embargo, esta base monetaria o emisión primaria es sólo una fracción del stock total de liquidez que circula en la economía. El resto es creado por los intermediarios financieros, que utilizan los recursos de los depositantes para prestarlos y/o invertirlos en valores financieros. Haciendo recircular el dinero confiado por los depositantes, estos intermediarios generan un proceso de creación secundaria de dinero, cuya importancia aumenta con el grado de desarrollo del sistema financiero.

Las acciones que puede tomar el banco central para controlar la liquidez de la economía, manejando la base monetaria o tratando de modificar el multiplicador. Como se ha mencionado el banco central no es el único agente capaz de crear dinero. Los intermediarios financieros también tienen este privilegio, a través de un proceso que podemos denominar creación secundaria de dinero. Esta creación secundaria aduce a la capacidad que tienen los intermediarios financieros para multiplicar el dinero emitiendo pasivos con los que el público puede realizar operaciones de compra-venta tanto de bienes como de activos reales y financieros. Estos pasivos regresan al sector financiero y son reingresados dentro de la actividad económica, con lo que se genera un efecto multiplicador.

2.2.4. Los instrumentos de política monetaria

La expansión de la liquidez depende, de los movimientos de la base monetaria y el multiplicador:

2.2.4.1. El control de la base monetaria

a) El crédito interno neto

Es el saldo de los créditos que el banco central ha otorgado al gobierno y a los intermediarios financieros y que aún están pendientes de pago. Los préstamos a los intermediarios financieros, como ya hemos visto, toman el nombre de redescuento. La principal ventaja de utilizar el crédito interno como mecanismo de control radica en que el banco central puede actuar como prestatario de último recurso. Esta función cobra especial importancia en los momentos en que la economía pasa por un periodo de iliquidez, La intervención del banco central en caso de este tipo puede ayudar a evitar un pánico bancario.

Las principales desventajas de este instrumento son las siguientes:

1. Las intenciones del banco central pueden ser interpretadas erróneamente. Si el público no entiende lo que persigue el banco central, su comportamiento podría terminar anulando las acciones de la autoridad monetaria.
2. La efectividad de la medida depende de la reacción de los bancos. Es necesario que exista una complementariedad entre las acciones del banco central y el comportamiento de los intermediarios financieros. Es decir, la autoridad monetaria

decide incrementar los redescuentos, los intermediarios financieros deben estar interesados en aceptarlos.

3. Las operaciones de redescuento son difícilmente reversibles.

En efecto, si el banco central se da cuenta que ha otorgado demasiados redescuentos, sería muy difícil reducir el saldo existente de préstamos. El banco central tendría que convencer a los intermediarios financieros de pagar los redescuentos antes de su vencimiento, concediéndoles condiciones muy favorables en términos de tasas de interés y de todos modos, estaría sujeto a la disponibilidad de liquidez de los bancos.

b) Las reservas internacionales netas

El banco central puede modificar el saldo de reservas internacionales netas (RIN) realizando operaciones de compra o venta de moneda extranjera con los intermediarios financieros.

Las principales ventajas de utilizar las RIN como instrumento de política monetaria son las siguientes:

1. Se trata de una modalidad de rápida utilización. Si el banco central quiere expandir la liquidez, retira soles de la bóveda y compra

dólares en el mercado, operación que puede realizar en cuestión de minutos.

2. Es una modalidad flexible, es decir, permite realizar operaciones de todo tamaño.
3. Es una modalidad fácilmente reversible. Por ejemplo, si el banco central se da cuenta de que la compra de dólares produjo una expansión indeseada en la liquidez, puede dar marcha atrás y vender inmediatamente moneda extranjera hasta obtener la liquidez deseada.

Las principales desventajas de usar las RIN para controlar la base monetaria son las siguientes:

1. El banco central puede verse tentado de utilizar este tipo de operaciones para tratar de manejar el tipo de cambio y esto puede generar una contradicción de objetivos para el banco central entre la política cambiaria y la política monetaria.
2. Jugar con el nivel de reservas puede producir alzas especulativas en el tipo de cambio y así, causar desconcierto, esto puede terminar afectando la estabilidad del sistema financiero y de la bolsa de valores.

c) Los bancos y/o letras del tesoro

El banco central puede tener un tercer tipo de activos que son los bonos y las letras del Tesoro. Estos instrumentos financieros se caracterizan por su bajo grado de riesgo y alta liquidez. Para modificar la tendencia de estos activos, el banco central realiza operaciones de mercado abierto, es decir, operaciones de compra o venta a los intermediarios financieros en la bolsa de valores.

Las ventajas que presenta el uso de este mecanismo de control son las siguientes:

1. Se trata de un mecanismo flexible, puesto que el banco central puede hacer operaciones de todo volumen.
2. Es un mecanismo fácilmente reversible.
3. El banco central tiene el control total de las operaciones, jugando con los precios de los valores que pretende vender o adquirir.
4. Son operaciones transparentes; es decir, el público tiene completa información sobre las acciones del banco central y sobre los volúmenes que negocia.
5. Es un mecanismo de rápida implementación.

2.2.4.2. El control del multiplicador

Los componentes del multiplicador

Donde Var M, es el incremento en el stock total de dinero disponible en la economía, es decir, en el valor de todos los activos del sistema financiero que pueden ser utilizados como dinero; y Var B, es el aumento en la base monetaria o como lo suele denominar el banco central, la emisión primaria.

El manejo del encaje legal

De los tres componentes del multiplicador bancario: preferencia del público por circulante, tasa de encaje que aplican los bancos centrales y del encaje excesivo o voluntario, el único que puede ser manejado directamente por el banco central es el segundo, es decir, la tasa de encaje. El primer componente, es decir, la preferencia por circulante, depende del grado de desarrollo del sistema financiero y de la confianza que este produce en el público. El tercer componente, la tasa de encaje voluntaria, depende fundamentalmente de la disposición de los bancos a prestar, que está estrechamente relacionada con la solvencia de las empresas deudoras.

Las principales ventajas de usar el encaje legal como mecanismo de control son las siguientes:

- Se trata de un instrumento no discriminatorio. Cuando el banco central decide incrementar o disminuir la tasa de encaje, esta medida afectará por igual a los intermediarios financieros grandes o pequeñas.
- El impacto que tiene el encaje sobre el multiplicador es importante y, de esta manera, afecta la liquidez del sistema financiero.

Por otro lado, las principales desventajas de usarlo son las siguientes:

1. El gran poder que tiene el encaje legal como mecanismo de control de la liquidez lo convierte en un instrumento útil cuando se busca realizar cambios bruscos, sin embargo, su utilidad disminuye cuando se buscan cambios leves.
2. Como consecuencia de lo anterior, un incremento excesivo de la tasa de encaje puede llevar a una situación de iliquidez que casi siempre comienza

afectando a los bancos pequeños y puede terminar llevándose a la quiebra.

3. Sus efectos tardan varias semanas en producirse y pueden llegar cuando ya no son necesarios. En el caso peruano, los efectos del encaje se hacen visibles sólo 3 ó 4 semanas después de su aplicación.
4. Un incremento en la tasa de encaje afecta la brecha entre la tasa de interés activa y la pasiva e incentiva la desintermediación financiera.

2.2.5. Controversias sobre la política monetaria

La actuación del banco central en un país determinado depende mucho de lo que se espera de la política monetaria y esto a su vez depende del marco teórico de quienes están detrás del ente emisor. Así, por ejemplo, los neo keynesianos, representados por la escuela de Yale, consideran que la variable de control debe ser la tasa de interés. Los partidarios del enfoque de la base monetaria, por su parte, consideran que lo que debe controlarse es un agregado monetario. Esta discusión sobre la variable de control lleva detrás toda una visión del proceso de oferta monetaria.

La raíz de la discusión entre estas dos escuelas está en la definición de dinero y en su carácter mayormente endógeno o exógeno. Así, por ejemplo, los neo keynesianos trabajan con una definición de dinero realmente muy amplia, que comprende prácticamente la totalidad de los activos financieros. La masa monetaria, entendida en este sentido, constituye una variable fundamentalmente endógena que está determinada por el nivel de actividad económica. Dentro de este razonamiento, lo que realmente interesa es la estructura de las tasas de interés para los activos con distinto riesgo y plazo de vencimiento. Es esta estructura de tipos de interés lo que ellos denominan “liquidez”.

El enfoque de la base monetaria, cuyos principales defensores son Friedman y Cagan, trabaja con una definición de dinero mucho más restringida que comprende únicamente los activos financieros de rápida disponibilidad.

2.2.6. La política monetaria

Según Dornbusch (2008), la política monetaria es dirigida por el Banco central de cada país, el cual es quien dirige la política monetaria principalmente a través de operaciones de mercados abiertos, en una operación de mercado abierto el Banco Central compra bonos a cambio de dinero, con lo que aumenta la cantidad de circulante, o los vende a cambio del dinero que pagan los compradores de los bonos y se reduce la cantidad de dinero en la economía.

De otro lado, existe el mecanismo de la transición el cual es el proceso por el que los cambios de la política monetaria afectan a la demanda agregada y consta de dos pasos esenciales. El primero es que un incremento de saldos reales genera un desequilibrio de la cartera, es decir, con la tasa de interés prevaleciente y el nivel de ingresos, el público tiene más dinero del que quiere. Esto hace que los propietarios de las carteras compren otros activos para tratar de reducir sus reservas de dinero, lo que altera los precios y los rendimientos de los valores. En otras palabras, la variación de la oferta monetaria altera las tasas de interés. La segunda etapa de transmisión ocurre cuando la variación de las tasas de interés afecta la demanda agregada

Estás dos etapas del proceso de transmisión aparecen en casi todos los análisis de la influencia de las variaciones del circulante en la economía. Los detalles de análisis varían: en algunos hay más de dos activos y más de una tasa de interés, mientras que otros comprenden la influencia de las tasas de interés en otras categorías de la demanda, en particular, el consumo y el gasto de gobierno local.

2.3. Definición de términos

Política monetaria

La política monetaria o política financiera es una rama de la política económica que usa la cantidad de dinero en la economía como variable para controlar y mantener la estabilidad económica de un país. Es de vital

importancia para sostener el crecimiento de la economía o desacelerar la misma, dependiendo si se encuentra en un ciclo recesivo o expansivo (BCRP, 2018).

Tasa de encaje

La tasa de encaje se define como un porcentaje de los depósitos que las instituciones financieras deben mantener y no pueden disponer para realizar sus actividades de intermediación financiera. El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) establece la tasa a aplicar los bancos tanto para fondos en moneda nacional como extranjera (Dornbuch et al, 2009).

Tasa de referencia

La tasa de interés de referencia es la que establece la entidad encargada de la política monetaria, es decir, el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP, para influenciar en el precio de las operaciones crediticias de muy corto plazo entre diferentes entidades bancarias, es decir, para servir de referencia a la tasa de interés interbancaria. De esta manera, si se quiere estimular la actividad económica, se disminuye la tasa de referencia para proveer incentivos para aumentar el nivel del crédito y, así, impulsar a la economía dado su impacto directo sobre los préstamos bancarios. Mientras que, si la economía esta sobrecalentada, se aumenta la tasa para desacelerar la economía (Blanchar, 2000).

Tasa de interés

La tasa de interés, es una relación entre el dinero que termina valiendo una operación (por ejemplo, lo que se termina pagando por un préstamo) y el monto inicial de la misma (monto de dinero inicialmente prestado). Se expresa como un porcentaje. Normalmente se paga mes a mes y se calcula anualmente (BCRP, 2018).

- **Tasa de interés activa:** Se presentan en todo tipo de créditos y préstamos que el banco otorga a sus clientes. Se denomina activa porque se da a favor del banco.

Tasa de interés pasiva: Al contrario que la activa, esta tasa es un gasto del banco, ya que es el dinero que el banco paga a sus clientes por tener cuentas de ahorro o inversiones en su entidad.

Oferta de dinero

Es la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes, servicios y títulos de ahorro, en un momento determinado. La oferta monetaria es determinada de manera conjunta por el sistema bancario privado y el banco central del país. El banco central opera a través del mercado abierto y de otros instrumentos para proveer de reservas al sistema bancario (BCRP, 2018).

2.4. Hipótesis y variables

2.4.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

“La tasa de referencia no influye en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

Hipótesis Alterna

“La tasa de referencia influye significativamente en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

2.4.2. Hipótesis específicas

Primera Hipótesis

Hipótesis Nula

“La tasa de encaje no influye en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018.”.

Hipótesis Alterna

“La tasa de encaje influye significativamente en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

Segunda Hipótesis

Hipótesis Nula

“La tasa de interés no influye en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

Hipótesis Alterna

“La tasa de interés influye significativamente en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

Tercera Hipótesis

Hipótesis Nula

“La oferta de dinero no influye en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”.

Hipótesis Alterna

“La oferta de dinero influye significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”

2.5. Definición y operacionalización de variables

Tabla 1

Operacionalización de las variables

VARIABLE	INDICADORES	ESCALA
Variable Independiente: Tasa de encaje	Tasa exigible del BCRP	Ratio
Tasa de referencia	Tasa de interés fijada por el BCRP	Ratio
Tasa de interés	Tasa activa de créditos	Ratio
Oferta de dinero	Cantidad de dinero en la economía	Ratio
Variable Dependiente: Total de colocaciones del sistema financiero	Volumen de préstamos en diferentes modalidades	Ratio

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de investigación

El trabajo de investigación desarrollado es de tipo básico o puro, ya que su objetivo es contrastar con la realidad la relación entre las variables Política monetaria y su relación con el total de colocaciones del sistema financiero del Perú.

3.2. Diseño de investigación

El trabajo de investigación es de tipo no experimental y de tipo longitudinal, debido a que se tomará información secundaria entre los años 2015 al 2018.

3.3. Método de investigación

El método de investigación es descriptivo y causal/explicativo, ya que primero se describe la evolución de la política monetaria a través de la aplicación de los instrumentos que utiliza el Banco central de reserva para controlar la oferta de dinero en la economía y su impacto en el total del sistema financiero del Perú, para posteriormente establecer el grado de causalidad entre las variables independientes y la variable dependiente de estudio

3.4. Población y muestra del estudio

3.4.1. Población

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración series de tiempo de datos de la evolución de los instrumentos de política monetaria implementados por el Banco central de reserva del Perú y sus efectos en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, entre otros indicadores, para el periodo comprendido entre el 2015 al 2018.

3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración información secundaria, proveniente de los organismos del sector público y privado que registran la evolución de los instrumentos de política monetaria implementados por el Banco central de reserva del Perú, el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, entre otros.

3.6. Técnicas de Procesamiento de datos

Para procesamiento y sistematización de la información se emplearon 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. El software a utilizar será el Excel.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1. Colocaciones del sistema financiero del Perú

En la figura 1, podemos apreciar el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, del periodo 2015 al 2018. Al respecto, se puede observar una tendencia creciente, la cual esta correlacionada con el crecimiento de la economía del país, dado que la política monetaria está relacionada con el comportamiento del sector de la economía.

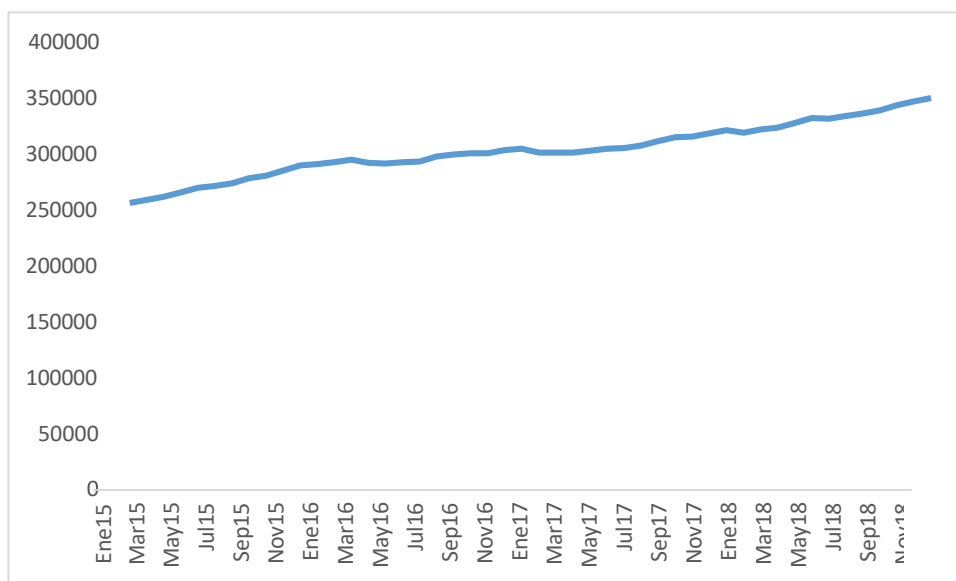


Figura 1. Total de las colocaciones del sistema financiero del Perú (millones de soles)

4.2. Tasa de referencia

La figura 2, nos muestra el comportamiento de uno de los principales instrumentos de política monetaria, como es la tasa de referencia, la cual restringe o incrementa la oferta de créditos en la economía. Al respecto, podemos apreciar que esta ha sido restrictiva en el periodo comprendido entre el año 2016 y parte del periodo 2017, es necesario precisar que a partir de abril del 2017 la tasa de referencia fijada por el Banco Central de Reserva del Perú empieza a declinar hasta quedar fija en 3% para el año 2018. Es pertinente indicar que la caída en la tasa de referencia apunta a dinamizar el crédito en el sector real de la economía.

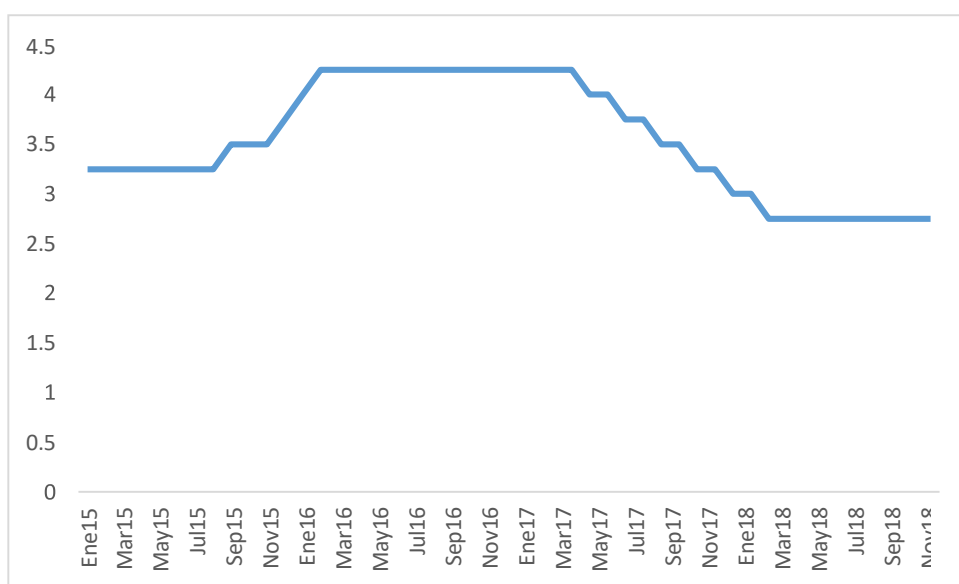


Figura 2. Tasa de referencias (%)

4.3. Total de dinero en la economía

En la figura 3, apreciamos la evolución del total de dinero en la economía, esta figura nos da a conocer que la autoridad monetaria ha venido impulsado el crecimiento de dinero con la finalidad de soportar las transacciones del mercado real de la economía, lo cual es impulsado por la liquidez del sistema. Las instituciones financieras al ver que existe más dinero en la economía, les permiten incrementar sus colocaciones a los agentes económicos previa evaluación de los riesgos que desean asumir.

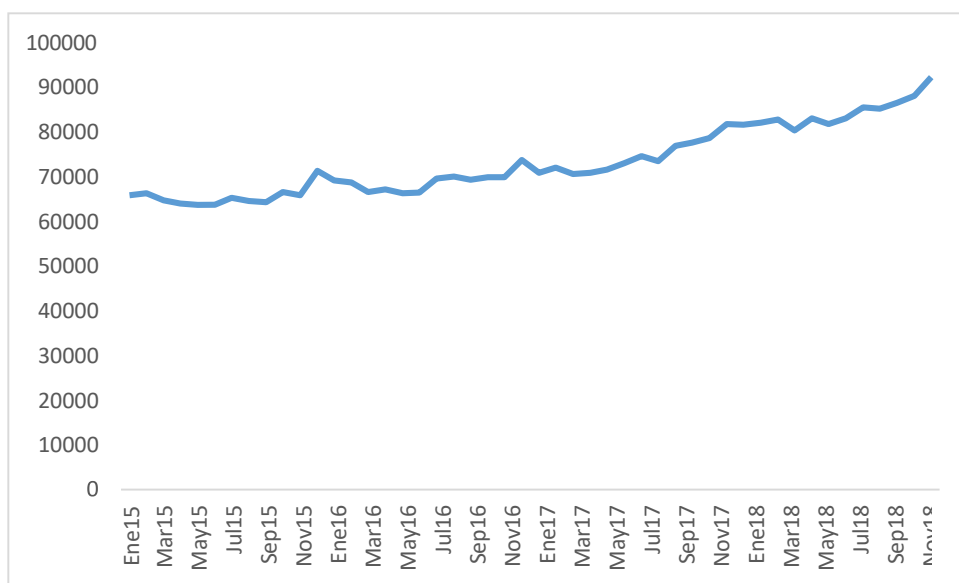


Figura 3. *Total dinero en la economía (millones de soles)*

4.4. Tasa de interés activa promedio

En la figura 4, apreciamos que la tasa de interés activa, la cual es aquella que implica el costo financiero para los agentes económicos, esta tasa activa utilizada para los créditos como se puede apreciar en la figura ha venido descendiendo, debido principalmente por el incremento de la oferta de dinero en el mercado, como también, por la disminución de la tasa de referencia fijada por la autoridad monetaria del país. Esta disminución del costo del dinero favorece a los agentes económicos, en el sentido que les permite levantar fondos del sistema financiero con menor costo para financiar los diversos proyectos que tienen en cartera.

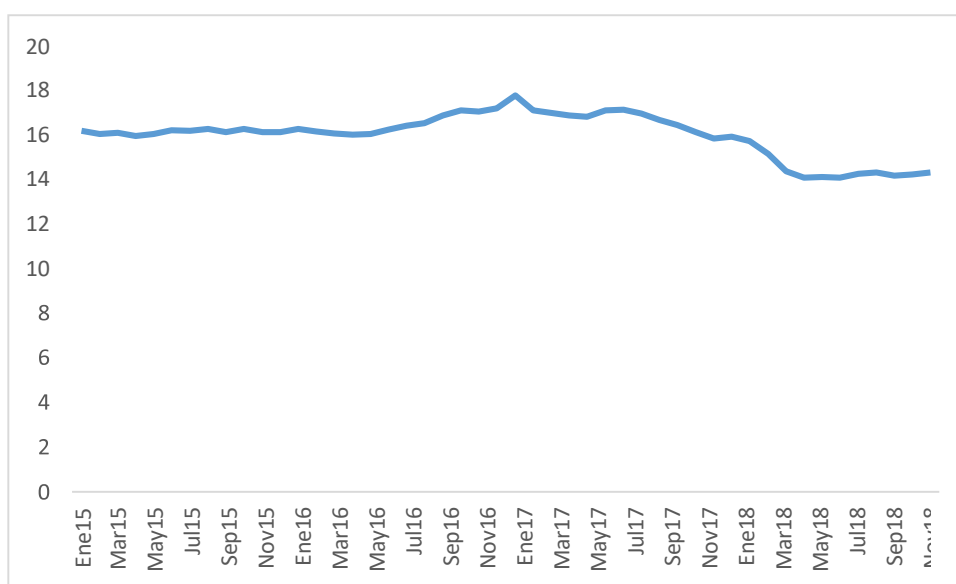


Figura 4. Tasa de interés activa promedio (%)

4.5. Coeficiente de dolarización

La figura 5, podemos visualizar que el coeficiente de dolarización de la economía peruana ha venido disminuyendo, esto ha sido producto de la política monetaria del país, la cual estuvo orientada a des dolarizar la economía peruana. Esto si bien es cierto ha beneficiado en términos de incrementar las transacciones en moneda nacional, de otro lado, ha contribuido la política de inflación meta aplicada por el BCRP y su estricto cumplimiento, dando confianza a los agentes de la economía, así mismo, esta política ha contribuido a disminuir las expectativas negativas en materia de precios.

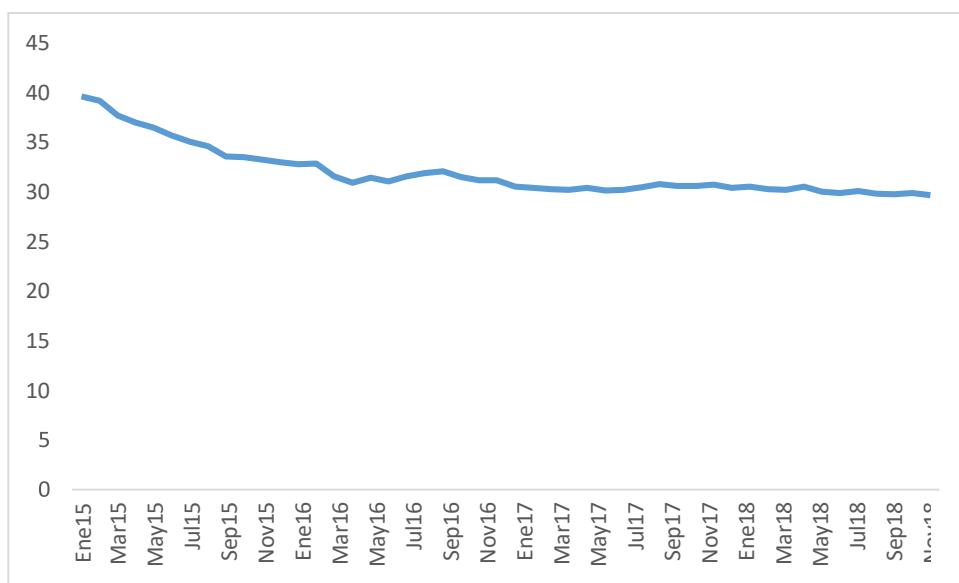


Figura 5. Coeficiente de dolarización (%)

4.6. Total de créditos en moneda nacional

En la figura 6, que se presenta a continuación, podemos observar que el total de créditos del sistema financiero en moneda nacional ha tenido una tendencia creciente producto de la política monetaria aplicada por el Banco Central de Reserva del Perú. Todos los instrumentos aplicados por el órgano regulador del sistema financiero, tales como, la tasa de referencia, la tasa de interés, la tasa de encaje, la oferta de dinero, entre otros instrumentos, ha contribuido a incrementar los créditos en la economía del país.

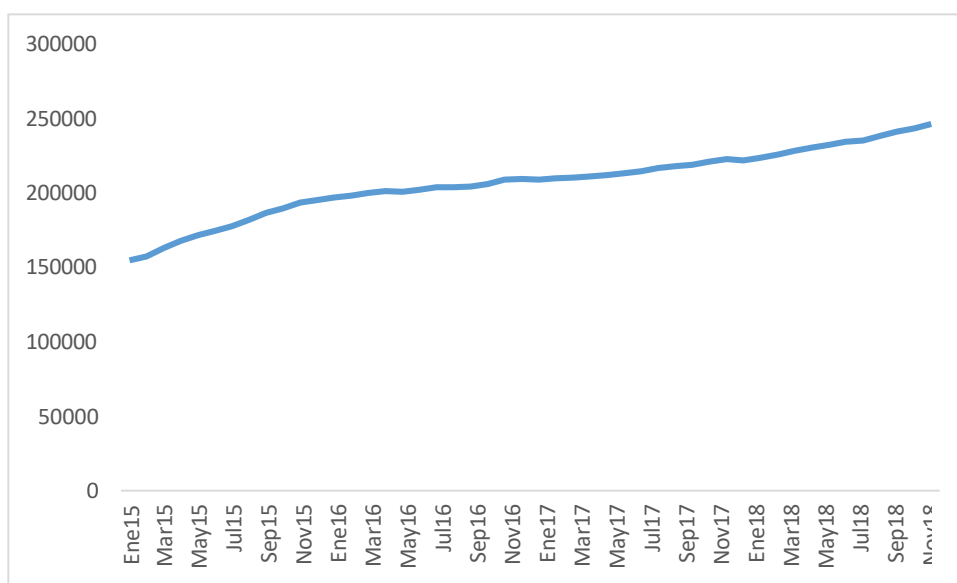


Figura 6. Total de créditos en Moneda Nacional (Millones de soles)

4.7. Total de créditos en moneda extranjera

La figura 7, nos muestra el total de créditos colocados en el sistema financiero en moneda extranjera en el país, al respecto podemos indicar la tendencia ha sido decreciente, producto de la aplicación de instrumentos de política monetaria tendientes a privilegiar las colocaciones en moneda nacional. Sin embargo, es necesario precisar que existen determinados sectores en la economía que demandan moneda extranjera para poder realizar sus operaciones, sobre todo aquellas relacionadas con el comercio exterior.

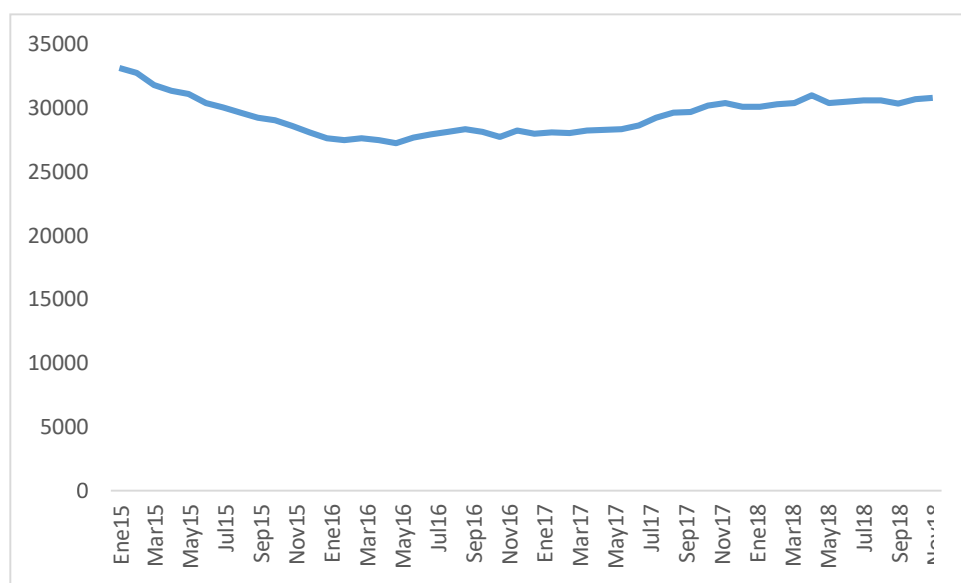


Figura 7. Total de créditos en moneda extranjera (millones de dólares)

4.8. Expectativas inflacionarias

La figura 8, nos muestra las expectativas inflacionarias de los agentes económicos del país, al respecto podemos apreciar que esta ha tenido una tendencia a la baja, lo cual se puede traducir en una confianza importante en la política económica implementada por los órganos de política económica del país, sin embargo, es necesario precisar que en el año 2018, esta expectativas se han incrementado, llegando a ser de 2,5, debido a que los agentes económicos perciben que la economía del país no marcha bien, esto es negativo para los inversionistas ya que al existir desconfianza no se incrementan las inversiones.

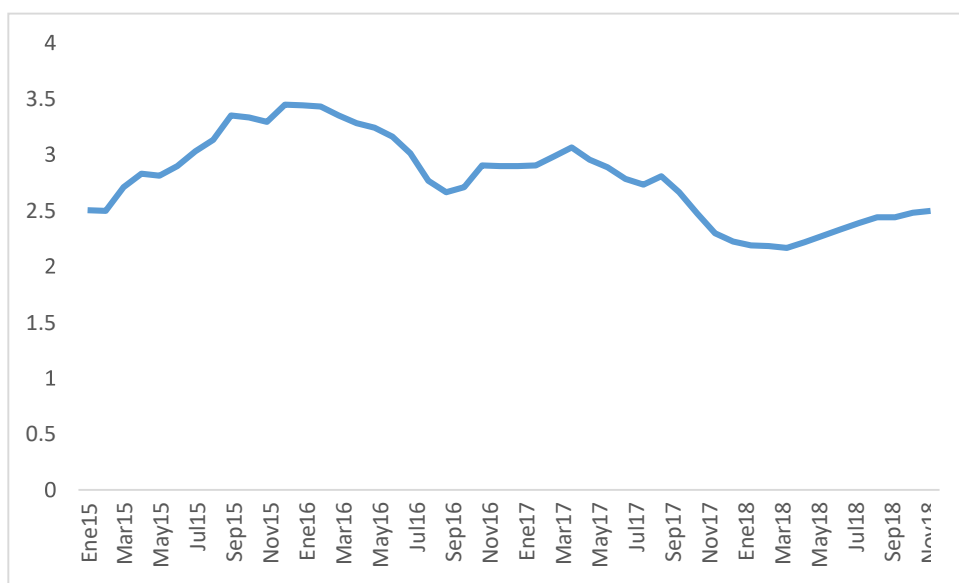


Figura 8. *Expectativas inflacionarias*

4.9. Tipo de cambio promedio

En la figura 9, nos da a conocer la evolución del tipo de cambio promedio del sol peruano respecto al dólar. Al respecto, podemos indicar que esta ha sufrido en los últimos años una tendencia creciente, lo cual implica que se ha depreciado la moneda local respecto a la divisa extranjera, esto obviamente favorece a las exportaciones en desmedro de las importaciones de bienes y servicios, ya que estas últimas se encarecen para los agentes económicos, es necesario precisar que el país es dependiente de tecnología, así como, de repuestos e insumos que no se producen en el país.

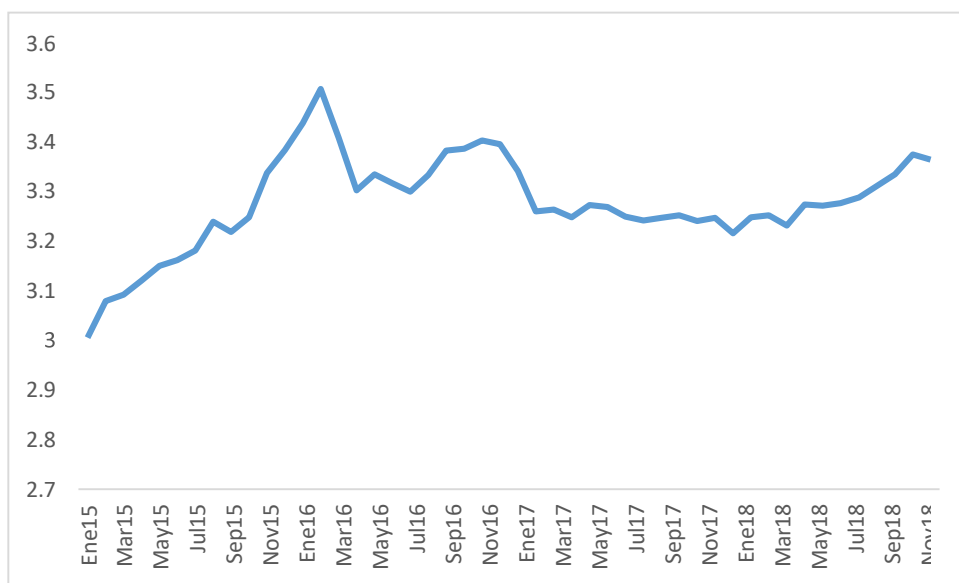


Figura 9. Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)

4.10. Tasa de encaje

La figura 10, nos muestra la tasa de encaje, la misma que denota una disminución, lo cual significa que el Banco Central de Reserva del país está interesado en incrementar el total de colocaciones por parte del sistema bancario. Esto es concordante con el crecimiento de la economía del país, ya que al crecer la economía necesita un incremento del dinero con la finalidad de facilitar las transacciones de los agentes económicos del país.

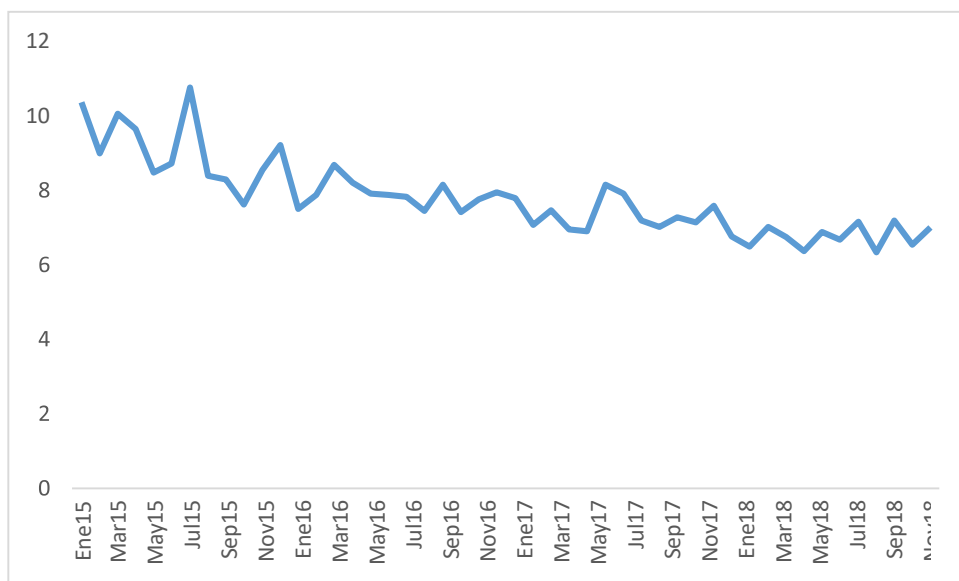


Figura 10. *Tasa de encaje*

CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

El presente capítulo que se desarrolla a continuación presenta los test estadísticos cuya finalidad es comprobar las hipótesis planteadas en la presente investigación. Al respecto, dado que se ha utilizado información secundaria, la cual se caracteriza por ser series de tiempo, del año 2015 al 2018 en forma mensual, tanto para las variables independientes como para la variable dependiente.

Dado que las escalas de cada una de las series de tiempo mensuales (información secundaria) utilizadas para la presente investigación son de tipo ratio y continuas, nos permite realizar modelos de regresión simple, y evaluar la prueba “t” de significancia para cada una de las variables independientes y su impacto en la variable 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 R² a fin de determinar el grado de explicación de cada variable independiente en relación a la variable dependiente.

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

5.1. Contrastación de Hipótesis General

5.1.1. Hipótesis General

Ho: “La tasa de referencia no influye en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 – 2018”

H1: “La tasa de referencia influye significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015– 2018”

Tabla 1
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	360484,726	19648,5496	18,3466329	0,0000
Tasa de referencia	-16157,2874	5459,92756	-2,95924941	0,00485982

Se puede concluir a partir de los resultados obtenidos que la variable independiente tasa de referencia influye significativamente e inversamente respecto a la variable dependiente total de colocaciones del sistema financiero del Perú, es decir a medida que la tasa de referencia disminuye se incrementa el nivel de colocaciones en el sistema financiero, 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 2.

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 .

Así mismo, podemos apreciar en la tabla 3, 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 2
Análisis de Varianza

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	4175567321	4175567321	8,75715709	0,00485982
Residuos	46	2,1934E+10	476817679		
Total	47	2,6109E+10			

Finalmente, en la tabla 4, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 14.2%, lo cual nos indica que la variable independiente tasa de referencia, explica el comportamiento del total de colocaciones del sistema financiero del Perú en un 14,2%.

Tabla 4
Estadísticas de la regresión

Coeficiente de correlación múltiple	0,39990895
Coeficiente de determinación R ²	0,15992717
R ² ajustado	0,14166472
Error típico	21836,1553
Observaciones	48

5.2. Contratación de Hipótesis Específicas

- Hipótesis específica tasa de encaje y el total de colocaciones del sistema financiero del Perú.

Ho: “La tasa de encaje no influye en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018”

H1: “La tasa de encaje influye significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015-2018”

Tabla 3
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	453089,8667	14565,0455	31,1080296	0,00000
Tasa de encaje	-19283,35505	1856,78676	-10,3853364	0,00000

Podemos concluir de los resultados obtenidos que la tasa de encaje fijada por el Banco Central de Reserva del Perú BCRP influye inversamente proporcional y significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, es decir, que a medida que la tasa de referencia disminuye, se incrementa el nivel de colocaciones, 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 5.

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 notar en la tabla 6, 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	1,8303E+10	1,8303E+10	107,8552116	0,0000
Residuos	46	7806185395	169699682		
Total	47	2,6109E+10			

Finalmente, en la tabla 7, podemos apreciar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 69,4%, lo cual nos indica que la variable independiente tasa de referencia explica el comportamiento del total de colocaciones del sistema financiero del Perú en un 69,4%.

Tabla 7
Estadísticas de la regresión

Coeficiente de correlación múltiple	0,83726794
Coeficiente de determinación R ²	0,7010176
R ² ajustado	0,69451799
Error típico	13026,8831
Observaciones	48

- Hipótesis específica tasa de interés y el total de colocaciones del sistema financiero del Perú.

Ho: “La tasa de interés no influye en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018”

H1: “La tasa de interés influye significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018”

Tabla 5
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	23,1129182	1,54421501	14,9674223	0,00000
Tasa de interés	-2,3551E-05	5,0798E-06	-4,6362449	0,00003

Se puede concluir que la variable independiente tasa de interés influye inversamente y significativamente en el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, 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 8.

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

Así mismo, se puede apreciar en la tabla 9, 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 6
Análisis de Varianza

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	14,4819376	14,4819376	21,4947668	0,00003
Residuos	46	30,9921543	0,67374249		
Total	47	45,4740919			

Finalmente, en la tabla 10, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 30,3%, lo cual nos indica que la tasa de interés, explica el comportamiento del total de colocaciones del sistema financiero del Perú en un 30,3%.

Tabla 10
Estadísticas de la regresión

Coficiente de correlación múltiple	0,56432764
Coficiente de determinación R ²	0,31846568
R ² ajustado	0,30364972
Error típico	0,82081818
Observaciones	48

- Hipótesis específica oferta de dinero y total de colocaciones del sistema financiero del Perú.

Ho: “La oferta de dinero no influye en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018”

H1: “La oferta de dinero influye significativamente en el total de las colocaciones del sistema financiero del Perú, año 2015 - 2018”

Tabla 11
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes Error típico Estadístico t Probabilidad</i>			
Intercepción	-19993,6226	5009,2907	-3,99130811	0,000234165
Oferta de dinero	0,30777478	0,01647854	18,6773054	0,000000

Se puede concluir que la oferta de dinero, influye directamente y significativamente sobre el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, es decir, a medida que se incrementa la oferta de dinero se incrementa también el total de colocaciones del sistema financiero del Perú 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 11.

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 12, 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	2473200375	2473200375	348,8417362	0,00000
Residuos	46	326128457	7089749,07		
Total	47	2799328832			

Finalmente, en la tabla 13, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 88,1%, lo cual nos indica que la variable independiente oferta de dinero, explica el comportamiento del total de colocaciones del sistema financiero del Perú en un 88,1%.

Tabla 8
Estadísticas de la regresión

Coefficiente de correlación múltiple	0,93994554
Coefficiente de determinación R ²	0,88349763
R ² ajustado	0,88096496
Error típico	2662,65827
Observaciones	48

CONCLUSIONES

PRIMERA La tasa de referencia es un instrumento de política monetaria utilizado por el órgano regulador, es decir, el Banco Central de Reserva del Perú, que afecta inversamente el total de colocaciones del sistema financiero del Perú, en ese sentido, a medida que la autoridad disminuye la tasa de referencia se incrementa en nivel de colocaciones hacia el sector real de la economía. Es necesario desatacar que la tasa de referencia del país ha disminuido el año 2018 y se ha mantenido constante alrededor del 3%.

SEGUNDA La tasa de interés activa promedio del sistema financiero ha disminuido durante el año 2018 y se ha mantenido estable, esto ha generado una disminución del costo del dinero para los agentes económicos, lo que les ha permitido invertir en sus proyectos de ampliación o sustitución de inversiones tendientes a mejorar sus procesos y por ende sus productos, de otro lado, los consumidores también se ven favorecidos debido a que pueden invertir en bienes reales o financieros.

- TERCERA El total de colocaciones del sistema financiero ha mostrado una tendencia creciente debido al crecimiento del sector real de la economía, el mismo que tiene que ser acompañado por la política monetaria, es decir, una política expansiva que permita que los agentes económicos puedan realizar sus transacciones con fluidez, de otro lado, es necesario precisar que una política monetaria debe ser expansiva cuando se da un crecimiento de la economía.
- CUARTA La tasa de encaje ha venido disminuyendo en los últimos años, lo cual se traduce en un incremento del total de colocaciones por parte del sistema financiero hacia los agentes económicos del país, el manejo de este instrumento es concordante con los otros instrumentos de política monetaria analizados anteriormente.
- QUINTA Respecto al coeficiente de dolarización podemos concluir que la política monetaria ha sido efectiva con relación a lograr una desdolarización de la economía del país, lo cual refuerza nuestra moneda local en las transacciones que realizan los agentes económicos en el sector real de la economía.

SUGERENCIAS

- PRIMERA El órgano regulador en materia monetaria lo constituye el Banco Central de Reserva del Perú, el mismo que debe regular la tasa de referencia en función del comportamiento del sector real de la economía, reducir dicha tasa en periodos de expansión o incrementarla en épocas de recesión, con la finalidad de mantener una economía sana.
- SEGUNDA La tasa de interés activa debe mantener en niveles bajos e ir disminuyendo progresivamente de acuerdo al comportamiento del sector real de la economía del país, debido a que esta fomenta o restringe la demanda de créditos por parte de los agentes económicos, un incremento de la inversión está asociado con un bajo costo del dinero.
- TERCERA El Banco Central de Reserva debe gradualmente ir incrementando o disminuyendo la cantidad de dinero en la economía, ya que esta se traduce en colocaciones para los agentes económicos en función del comportamiento del sector real de la economía.

CUARTA Tan igual que la recomendación anterior la tasa de encaje al ser un instrumento eficaz de control de la cantidad de dinero en la economía y que tiene una relación directo con el total de colocaciones del sistema financiero debe incrementarse en momentos de recesión o reducirse en expansión, ello dependerá de la política económica a implementarse por el gobierno y sobre todo por los objetivos que se quieren alcanzar en materia económica.

QUINTA La desdolarización de la economía es un factor relevante para un país, debido a que conlleva que las transacciones que realizan los agentes económicos se efectúen en moneda local, lo cual contribuye al fortalecimiento de la moneda, así mismo, debe propenderse en lo posible a que todas las transacciones se realicen en soles, y la política monetaria tiene un efecto positivo en alcanzar dicha meta.

BIBLIOGRAFÍA

Arshanapalli, B. and Doukas, J. (1993) “International stock market linkages: evidence from the pre and post October 1987 period” *Journal of Banking & Finance*, 17, 193 – 208.

Adcock, C.J., Shutes, K. (2005) “An analysis of skewness and skewness persistence in three emerging markets” *Emerging Markets Review* 6, 392 - 418.

BCRP (2018) “Memoria anual”. Estudios económicos. Banco Central de Reserva del Perú.

Bekaert, G., (1995) “Market integration and investment barriers in emerging equity markets” *The World Bank Economic Review* 9, 75 – 107.

Canelaa, M. A., Collazo, E. P. (2007) “Portfolio selection with skewness in emerging market industries” *Emerging Markets Review* 8, 230 – 250.

Ewing, B.T., Forbes, S.M., y Payne, J.E., (2003) “The effects of macroeconomics shocks on sector specific returns” *Applied Economics* 35, 201 - 207.

Fernández B. (2004) “Dinero, Precios y Tipo de cambio” Centro de Investigación. Universidad del Pacifico. Tercera edición.

Goldstein, M. and Michael, M. (1993) "The integration of world capital markets"
IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, D.C.

Juna, S., Maratheb, A., Shawlyc, H.A. (2003) "Liquidity and stock returns in
emerging equity markets" *Emerging Markets Review* 4, 1 - 24.

Kemper, K., Lee, A. y Simkins, B. (2012), "Diversification revisited", *Research
in International Business and Finance* 26, 304 - 316.

Khurshid, M. Kiani (2011), "Relationship between portfolio diversification and
value at risk: Empirical evidence", *Emerging markets review* 12, 443 -
459.

Levy H. and Sarnat, M. (1970) "International diversification of investment
portfolios" *American Economic review*, 60, 668 – 675.

Roca, E.D. Selvanathan, E.A. and Shepherd, W.F. (1998) "Are the ASEAN
equity markets interdependent" *ASEAN Economics Bulletin*, 15, 109 –
120.

Solnik, B.H. (1974) "Why not diversify internationally" *Financial Analysis
Journal*, 30, 48 – 54.

SBS (2018) “Memoria annual”. Estudios económicos. Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs del Perú.

APÉNDICES

APÉNDICE A: MATRIZ DE CONSISTENCIA

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: “La política monetaria y su influencia en el total de colocaciones de las cajas municipales del Perú, años 2015 - 2018”

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
Problema general ¿Cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 - 2018?	Objetivo general Determinar cómo influye la tasa de referencia en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018.	Hipótesis general “La tasa de referencia influye significativamente en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018”.	V.I. Tasa de referencia Tasa de encaje Tasa de interés Oferta de dinero	Tasa de interés del BCRP % del total de Depósitos a retener % de tasa de interés activa Cantidad de dinero en la
Problemas específicos a) ¿Cómo afecta la tasa de encaje en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 - 2018? b) ¿Cómo influye la tasa de interés en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 - 2018? c) ¿Cómo influye la oferta de dinero en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 - 2018?	Objetivos específicos a) Analizar cómo afecta la tasa de encaje en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018. b) Determinar cómo influye la tasa de interés en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018. c) Determinar cómo influye la oferta de dinero en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018.	Hipótesis específicas 1ra. “La tasa de encaje influye significativamente en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018”. 2da. La tasa de interés influye significativamente en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018 3ra. La oferta de dinero influye significativamente en el total de las colocaciones de las cajas municipales del Perú, año 2015 – 2018	V.D. Total de colocaciones del sistema de caja municipales del Perú	Evolució de las colocaciones de las CMAcS
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
Tipo de Investigación:	Investigación Básica o pura	Población:	Total de colocaciones del sistema de caja municipales del Perú	Método: Descriptivo, Explicativo/ Causal
Diseño de investigación:	No experimental, longitudinal	Periodo:	2015 - 2018	Información: Secundaria
				Tratamiento estadístico: Análisis de regresión