

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA

ESCUELA PROFESIONAL DE NEGOCIOS INTERNACIONALES



**“RIESGO PAÍS Y SU INFLUENCIA EN LA CAPITALIZACIÓN
BURSÁTIL DE LA BOLSA DE VALORES DE LIMA - BVL, PERIODO
2015 – 2018”**

TESIS

PRESENTADA POR:

BACH. DIANA LINDA VARGAS MACHACA

Para optar el Título de:

Lic. en Administración de Negocios Internacionales

ASESOR:

Dr. Américo Flores Flores

TACNA - PERU

2019

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

Índice de Tablas	ix
Índice de figuras.....	x
Resumen.....	xi
Abstract	xii
Introducción	13
CAPÍTULO I	16
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	16
1.1. Planteamiento del Problema.....	16
1.2. Formulación del problema	18
1.2.1. Problema principal	18
1.2.2. Problemas secundarios	18
1.3. Justificación de la investigación	19
1.4. Objetivos de la investigación	20
1.4.1. Objetivo general.....	20
1.4.2. Objetivos específicos	21
CAPITULO II.....	22
MARCO TEÓRICO.....	22

2.1.	Antecedentes del estudio.....	22
2.1.1.	Antecedentes internacionales	22
2.2.	Bases Teóricas Científicas	26
2.2.1.	Riesgo País.....	26
2.2.4.	La diversificación de cartera	37
2.2.5.	Importancia de los Mercados Financieros.....	39
2.2.6.	Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales	41
2.2.7.	Indicadores de Desarrollo del Mercado Bursátil.....	42
2.2.8.	Indicadores de desarrollo del mercado de valores	43
	Profundidad.....	43
	Liquidez	44
	Concentración	45
2.3.	Definición de Términos	45
3.	HIPOTESIS Y VARIABLES	47
3.1.	Hipótesis general.....	47
3.2.	Hipótesis específicas	47
3.3.	Definición y operacionalización de variables.	51
	CAPÍTULO III.....	52
	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	52
3.1.	Tipo de investigación.....	52

3.2. Diseño de investigación	52
3.3. Método de investigación	53
3.4. Población y muestra del estudio.....	53
3.4.1. Población.....	53
3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación.....	53
3.6. Técnicas de Procesamiento de datos	54
CAPITULO IV.....	55
ANÁLISIS DE RESULTADOS	55
4.1. Capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima	55
4.2. Riesgo país.....	56
4.3. Expectativas inflacionarias	57
4.4. Índice de expectativas de la economía.....	58
4.5. Índice de expectativas del sector.....	59
4.6. Índice de expectativas de la demanda.....	60
4.7. Producto bruto interno	61
CAPITULO V.....	63
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	63
5.1. Contrastación de Hipótesis General.....	64
5.1.1. Hipótesis General.....	64
5.2. Contrastación de Hipótesis Especificas	67

5.2.1. Hipótesis específica expectativa inflacionaria y capitalización de la Bolsa de valores de Lima.....	67
5.2.2. Hipótesis específica grado de las expectativas de la economía y la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima.	69
5.2.3. Hipótesis específica índice de las expectativas sobre la demanda y el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima.	72
5.1.4. Hipótesis específica índice de las expectativas sobre el sector y el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima.	75
5.1.5. Hipótesis específica crecimiento de la economía y el riesgo país.....	78
CONCLUSIONES	81
SUGERENCIAS	83
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	85
APÉNDICES.....	87
APÉNDICE A: MATRIZ DE CONSISTENCIA	88

Índice de Tablas

Tabla 1. Operacionalización de variables	51
Tabla 2. Resultados del modelo	64
Tabla 3. Análisis de la varianza	66
Tabla 4. Estadística de regresión.....	66
Tabla 5. Resultados del Modelo.....	67
Tabla 6. Análisis de la varianza	69
Tabla 7. Estadísticas de la regresión	69
Tabla 8. Resultados del Modelo.....	70
Tabla 9. Análisis de la Varianza	71
Tabla 10. Estadísticas de la regresión	72
Tabla 11. Resultados del Modelo.....	73
Tabla 12. Análisis de la varianza	74
Tabla 13. EStadísitcas de la regresión.....	75
Tabla 14. Resultados del Modelo.....	75
Tabla 15. Análisis de la varianza	77
Tabla 16. Estadística de la regresión.....	77
Tabla 17. Resultado del Modelo	78
Tabla 18. Análisis de la varianza	79
Tabla 19. Estadísticas de la regresión	80

Índice de figuras

Figura 1. <i>Capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima (millones de soles)</i>	56
Figura 2. <i>Riesgo País</i>	57
Figura 3. <i>Expectativas inflacionarias</i>	58
Figura 4. <i>Índice de las expectativas de la economía</i>	59
Figura 5. <i>Índice de las expectativas del sector</i>	60
Figura 6. <i>Índice de las expectativas de la demanda</i>	61
Figura 7. <i>Producto Bruto Interno y demanda interna (índice = 2017)</i>	62

Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018, debido a que el presente tema es relevante, debido a que los agentes económicos puedan decidir cómo les puede afectar el riesgo país a fin de evaluar el impacto en sus portafolios de inversiones. 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, el riesgo país, las expectativas inflacionarias, el crecimiento de la economía y las expectativas de la economía, de la demanda y del sector, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

Palabras clave: Riesgo país, expectativas inflacionarias, crecimiento de la economía y las expectativas de la economía.

Abstract

The main objective of this research work is to determine how the country risk influences the stock market capitalization of the Lima Stock Exchange, 2015 - 2018 period, because this topic is relevant, because economic agents can decide how the country risk may affect them in order to evaluate the impact on their investment portfolios. 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 country risk, the inflationary expectations, the growth of the economy and the expectations of the economy, of the demand and of the sector, on the other hand, for the verification of the hypotheses simple regression models have been used.

Key words: Country risk, inflation expectations, growth of the economy and the expectations of the economy.

Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “El riesgo país y su influencia en la capitalización bursátil 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 influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima? Así mismo, el objetivo principal es determinar cómo afecta el riesgo país en la capitalización bursátil 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 la capitalización bursátil, el riesgo país, las expectativas inflacionarias, el crecimiento de la economía y las expectativas de la economía, 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, 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 variables 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.

CAPÍTULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Planteamiento del Problema.

En el contexto actual se puede visualizar que el riesgo-país, tiene una gran importancia en la gestión de los países, dado a que si esta gestión es adecuada implica un efecto en el índice de riesgo país, dado que este último considera aspectos tales como: crecimiento de la economía, estabilidad jurídica, aspecto sociales del país entre otros, es importante para un país mantener un riesgo país bajo, ya que lo privilegia con una clasificación que le permite ser percibida por el mercado mundial como de grado de inversión, es decir, el país en su conjunto se hace atractivo principalmente para la inversión extranjera, entre otros. Es un asunto de cuidado, pues sus impactos no solo son económicos, sino que afectan la vida social y política de la sociedad en su conjunto. (Lapitz, Gorfinkiel, Acosta, & Gudynas, 2005).

Por otro lado, el mercado accionario es una de las fuentes que ha ido desarrollándose en Latinoamérica en los últimos años a partir de la Ley de Mercado de Valores; y que afectan directamente el tamaño de riqueza de las empresas y las personas; además de ser un importante factor en las decisiones de inversión para las empresas debido a que el precio de las acciones afecta la cantidad de recursos que puede captarse con la venta de nuevas emisiones de acciones para financiar el gasto de la inversión. Por lo que un precio más alto en las acciones de una empresa va a significar que ésta pueda obtener una cantidad mayor de fondos que se puedan emplear en la compra de planta o equipo. (Solano Ramirez, 2001).

En este sentido la Alta Dirección e inversionistas se encuentran con la necesidad de poder abordar decisiones en materias de riesgos, especialmente cuando desarrolla sus funciones más importantes, como es la toma de decisión en lo que es la inversión. Por lo que una adecuada metodología de medición del riesgo es primordial tanto para cuantificar la exposición al riesgo de la compañía como para establecer criterios que permitan poder decidir el nivel de riesgo que se desea asumir, compatible con el objetivo principal de poder maximizar el valor para el accionista, y en consecuencia hasta donde cubrirlo. Por tanto la búsqueda de mercados donde invertir, en un contexto de globalización e internacionalización, incrementa la necesidad de valorar adecuadamente

tanto el riesgo país, de las diferentes entidades, clientes y emisoras.
(Gómez Cáceres & López Zeballos, 2002).

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema principal

¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2015 - 2018?

1.2.2. Problemas secundarios

- a) ¿Cómo influye las expectativas inflacionarias en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 al 2018?
- b) ¿Cómo influye el grado de Confianza Empresarial del país en el Riesgo País del Perú, periodo 2015 – 2018?
- c) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en el riesgo país, periodo 2015 al 2018?

1.3. Justificación de la investigación

La presente investigación se justifica dado que el riesgo país es un impulsor del crecimiento de la inversión extranjera en nuestro país, además es necesario mencionar los efectos multiplicadores que esta genera como motor de desarrollo, según cifra del Ministerio de Economía y Finanzas – MEF, se registra un monto de 32,988 millones de soles y un incremento nominal de 16.1% respecto del 2017, y toda esa inversión viene aumentando gracias a la mejora del ambiente económico y a la buena calificación de las entidades calificadoras de riesgo.

El presente trabajo de investigación es importante debido a que deseamos mostrar el impacto que tiene el riesgo país en la capitalización bursátil de las empresas que cotizan en la Bolsa de valores de Lima; y así conocer que factores contribuyen en el incremento de la inversión extranjera en el país y sobre todo el efecto relacionado con la capitalización bursátil, el cual no demuestra el grado de desarrollo del mercado secundario 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.

Por lo tanto a través de esta investigación se permitirá generar contribuciones en el área de finanzas, en lo que va a corresponder el análisis del Riesgo País y la capitalización bursátil.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018.

1.4.2. Objetivos específicos

- a) Determinar cómo influyen las expectativas inflacionarias en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018.

- b) Analizar cómo influye el grado de confianza empresarial en el riesgo país del Perú, periodo 2015 -2018.

- c) Determinar cómo influye el crecimiento de la economía en el riesgo país, periodo 2015 al 2018?

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del estudio

2.1.1. Antecedentes internacionales

Santilli (2016), en Argentina, en la tesis titulada “Determinantes del riesgo país en economías latinoamericanas” para optar el grado de magister en Economía de la Universidad Nacional de la Plata (UNLP).

El objetivo principal de esta investigación es analizar los determinantes del riesgo país para las principales economías latinoamericanas, y en particular las causas de las fuertes subas y bajas de este indicador en algunos países de América Latina en las dos últimas décadas, buscando identificar si el origen de los mismos se vincula a cambios en los fundamentos económicos a nivel local o internacional.

La metodología utilizada es de efectos fijos para un panel de datos compuesto por 8 economías de América Latina, Argentina, Brasil, Chile, México, Colombia, Perú, Ecuador y Venezuela para el período 1993-2015.

Entre una de sus conclusiones detalla que las reservas internacionales y la deuda externa son determinantes significativos del riesgo país, con diferente magnitud. Al igual que en los trabajos de Edwards (1985), Alexopoulou et al (2009), Ferrucci (2003), Hilscher y Nosbusch (2010) y Jaramillo y Tejada (2011), la deuda externa es un factor determinante en las variaciones que presenta el riesgo país. Esta relación es positiva y significativa tanto estadística como económicamente. Asimismo, las reservas como porcentaje del PBI es otro de los factores significativos que explican las fuertes subas y bajas del riesgo país, coincidiendo con los resultados de Dumičić y Ridzak (2011), Hilscher y Nosbusch (2010), Jaramillo y Tejada (2011).

2.1.2. Antecedentes nacionales

Peña Romero (2017) en Perú, en la tesis titulada “Influencia del Riesgo País Peruano sobre la inversión extranjera directa para el periodo 2002 – 2006” para optar el grado de Economista en la Universidad de Lima.

El objetivo principal de esta investigación es analizar el impacto que tiene el riesgo país sobre la inversión extranjera directa, teniendo en cuenta los factores que afectan significativamente a la variable de estudio. Mediante este estudio se mostró que los inversionistas extranjeros, dentro de los factores más importantes, toman principalmente en cuenta el riesgo país como variable de medida para la toma de decisiones de sus inversiones en el país.

Para la metodología de este trabajo se analizaron las series (variables exógenas) que podrían tener efecto sobre la inversión extranjera directa (variable endógena) y el nivel de impacto que estas generarían sobre la última señalada. Cabe mencionar que para la presente investigación se ha llevado a cabo el análisis con una frecuencia trimestral y el horizonte temporal que se ha considerado para la presente investigación es desde enero del 2002 hasta diciembre del 2016, lo que significa un análisis total de 60 trimestres.

El autor concluye que dentro del análisis realizado en este documento se encontró que, en comparación con países de Latinoamérica, el Perú tiene niveles de inversión extranjera directa bajos, esto se puede deber a varios factores, de entre los cuales se identifican la inflación, el nivel de las reservas internacionales netas, el nivel de crecimiento de la economía

(variación porcentual del PBI en el tiempo), la coyuntura política del país, el índice de riesgo país, etc.

2.1.3. Antecedentes locales

Paredes Calizaya (2016) en Perú, en la tesis titulada “Influencia del riesgo país en la inversión directa de empresas extranjeras en las regiones de Arequipa, Moquegua y Tacna en el periodo 2014 - 2015”, para optar por el grado de Licenciado en Administración de Negocios Internacionales.

El objetivo general de esta tesis es determinar la influencia del riesgo país en la inversión directa de empresas extranjera en las regiones de Arequipa, Moquegua y Tacna.

Para la metodología de este trabajo Se ha procedido a considerar como población a la estadística encontrada sobre las empresas extranjeras que invierten en Arequipa, Moquegua y Tacna en los últimos años compuesta por información sobre la inversión extranjera en el Perú durante el periodo 2014 – 2015 tomada del BCRP (banco central de reserva del Perú) que son 12 empresas extranjeras.

Finalmente se llega a la conclusión que la inversión directa de empresas extranjeras en el Perú tiene una relación directa con el riesgo país aceptando de esta manera la hipótesis planteada el incremento en las inversiones se debe a una disminución en el riesgo país .

2.2. Bases Teóricas Científicas

2.2.1. Riesgo País

Según Ontiveros Baeza (1991) define al riesgo país como: “La posibilidad de que un conjunto de prestatarios de una nación determinada sean incapaces de cumplir con el pago de los intereses y el principal de sus pasivos contraídos con acreedores en los términos establecidos inicialmente”.

Para otro autor experto en el tema como Nagy (1979) afirma:

El riesgo país podría ser definido como la exposición a pérdida de un acreedor extranjero asociado a una operación de endeudamiento llevado a cabo por un país en particular, definición que excluye el riesgo asociado a operaciones de financiamiento en moneda local. El riesgo país definido así califica a todos los deudores del país sean éstos públicos o privados, por lo cual es un concepto más amplio que

el “riesgo soberano” que califica únicamente a las deudas garantizadas por el gobierno o un agente del gobierno. El “riesgo no soberano” por su parte es la calificación asignada a las deudas sin garantía pública de las corporaciones o empresas privadas.

En tanto, Guajardo Fajardo y Pampillon (1996) riesgo país puede ser definido: “como el riesgo en el que concurren las deudas de un país, globalmente consideradas, por circunstancias distintas del riesgo comercial habitual” (p.193). Para él mismo, dentro del riesgo país conviene distinguir entre el denominado riesgo soberano, el de transferencia y un tercero al que le llama riesgo genérico.

- **Riesgo Soberano:** Es el que se adquiere cuando se opera directamente con el gobierno o con las administraciones públicas de un determinado país, así como el garantizado por el Estado.
- **Riesgo de Transferencia:** Es el derivado de la imposibilidad de repatriar fondos (capital, intereses, dividendos) como consecuencia de la situación económica de un país, concretamente por la falta de divisas en el momento de remitir los fondos.
- **Riesgo Genérico:** Es el riesgo en el que se pueden englobar un mayor número de imponderables (conflictos sociales, devaluaciones, recesiones) cuya evolución puede ser determinante para el éxito o la pérdida en una determinado empresa.

Según Bouchet, Sarmiento y Lumbreras (2007) lo definen como: “Toda la incertidumbre generada por la voluntad y la capacidad de una entidad extranjera de respetar todos sus compromisos financieros y/o legales en la fecha contractual”(p.23). Ellos destacan cinco componentes esenciales de riesgo país: político, financiero, económico, regional y sistemático.

- **Riesgo Político:** Éste es el riesgo más complejo, ya que tiene sus raíces en el sistema económico-social e institucional. Proviene de la inseguridad generada por la fragilidad del marco sociopolítico, es decir, de la inestabilidad del entorno debido a la existencia de factores como huelgas, sindicatos desafiantes, movimientos independentistas; incluso, revolución, guerra civil, terrorismo, o la ocurrencia de cualquier cambio abrupto de régimen.

Las raíces subyacentes del riesgo sociopolítico a menudo provienen de una falta de cohesión, de concordancia, entre dos ritmos de evolución en un sistema social. Por una parte, el sistema económico se transforma a gran velocidad y se adapta a las presiones de liberalización y apertura de la economía global; pero, por otra parte, el sistema sociopolítico se resiste a la transformación sistémica, pues esta implica cambios en la repartición del ingreso y del capital, el estatus social, la movilidad sectorial y la estructura del poder político. En una crisis política, las instituciones no funcionan como

una válvula de escape para la expresión social por lo que esta “crisis de mediación” provoca nerviosismo político, inestabilidad social y, en el peor de los casos, violencia.

Las fuentes de datos sobre el sistema político de un país no son muchas. Las instituciones financieras internacionales no suelen tomar posición frente al sistema político de los países miembros, o lo hacen de manera indirecta al analizar la calidad de la gobernabilidad y los obstáculos sociopolíticos al desarrollo sostenible. Las fuentes de información provienen de entidades privadas, *think-tanks* y organismos de investigación académica. Una excepción es la Agencia Central de Inteligencia (CIA) estadounidense.

- Riesgo Financiero: Éste riesgo aparece como el más destacado, ya que se manifiesta siempre dentro de un entorno en crisis: inflación, devaluación del tipo de cambio, atrasos o suspensión del servicio de deuda, reestructuración de la deuda externa, programa de ajuste macroeconómico con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El desafío para un analista en este caso, está en anticipar la intensidad y la probabilidad de este riesgo de transformarse en crisis financiera. El primer obstáculo es obtener un flujo de información de calidad, no solo actualizado, con la amplitud suficiente para permitir analizar

la sostenibilidad de la deuda, su estructura y el perfil de los vencimientos. El instrumental para este análisis incluye los índices de liquidez, solvencia y vulnerabilidad financiera. Sin embargo, el analista debe resistir la fascinación de los índices y del ranking que permiten resumir un número amplio de datos en una sola nota; por el contrario, debe evaluar la evolución de la situación financiera de un país a través del tiempo y compararla con otros países emergentes.

- Riesgo Regional: El riesgo de contagio regional exporta la crisis a través de las fronteras nacionales debido al comportamiento gregario de los inversionistas que consideran los mercados emergentes como una sola clase de activos en sus carteras: la crisis va a extenderse a una región o un grupo de países por un “efecto dominó”, o por este comportamiento gregario. Se añade así un elemento adicional de riesgo, ya que el desbalance económico o financiero puede ser importado y tener un impacto negativo.
 - Tendencia alcista en las tasas de interés internacionales (prime rate en Estados Unidos y tasa Libor -London Interbank Offer Rate- en Londres). La subida de las tasas tendrá un impacto negativo sobre el costo del servicio de la deuda y sobre la fuga de capitales.

- Subida de los precios de los productos importados (minerales, petróleo, etc.) o tendencia negativa de los términos de intercambio (con una caída del precio de los productos de exportación).
 - Tendencia recesiva en los países vecinos, con un impacto negativo en el potencial del mercado comercial. Esta situación ocurrió en los años 1997-1998 con la crisis asiática que contaminó con rapidez a la mayoría de los países emergentes, incluyendo América Latina y Europa del Este.
 - Repliegue de la banca internacional y los fondos de inversión fuera de los mercados emergentes. Esto sucedió en la mitad de la década de 1980.
-
- **Riesgo de Crisis Sistémica Global:** Éste es un riesgo de crisis generalizada que se debe a que la integración de los mercados comerciales y financieros ha convertido el sistema económico mundial en una caja de resonancia que amplía y difunde la inestabilidad en el ámbito global. Cualquier desequilibrio, sea económico, financiero o geopolítico, puede desencadenar “olas” de inestabilidad que se extienden por la red de transacciones comerciales y financieras. Esta integración global de los mercados genera un proceso de contaminación, un “efecto dominó”. La especulación financiera y los flujos de capital de corto plazo “atizan

el fuego” de la inestabilidad. El acceso instantáneo a la información y su costo casi nulo, dos características clave de la integración global de los mercados y de la revolución de las nuevas tecnologías de la información y el conocimiento, amplifican el potencial de inestabilidad y especulación en los mercados financieros.

La economía global se caracteriza por una doble independencia: del campo económico respecto del campo político y del campo financiero respecto del campo económico. El creciente desbalance entre las fuerzas del mercado y las fuerzas del sistema político nacional se observa al comparar el volumen de las transacciones diarias de divisas, que alcanzan unos 2000 millones de dólares, y el volumen total de las reservas internacionales de los bancos centrales, que en el año 2006 llegaron a 3500 millones de dólares. Las “municiones” financieras de los bancos centrales, incluso para defender la estabilidad de los tipos de cambio en caso de un ataque especulativo, representan no más del 175% de un día de transacciones en los mercados financieros globales.

2.2.2. ¿Cómo se mide el riesgo país?

La medida integral del riesgo país debe basarse en un análisis cuantitativo y en un análisis cualitativo, donde el segundo debe

primar por el grado de subjetividad que requieren las proyecciones políticas e incluso económicas vinculadas a este riesgo en particular.

Un análisis del riesgo país debe tener en cuenta factores políticos, sociales y económicos para tratar de abarcar la mayor cantidad de información que nos indique la posibilidad (factores económicos) y la voluntad (factores políticos y sociales) de pago de un país frente a sus obligaciones. Las variables más comunes son: producción, estructura de la deuda externa, índices de liquidez y de solvencia, balanza en cuenta corriente, crecimiento de la población, flujos comerciales, índices de desarrollo social y económico y perspectivas políticas.

Las clasificadores de riesgo, como Standard & Poor's, Fitch y Moody's, realizan un análisis de los diversos riesgos que afectan a un país y emiten una calificación que señala el grado de riesgo crediticio de este, el cual se publica junto con un informe analítico que ofrece una visión global de su situación. Las clasificadoras convierten los riesgos en variables numéricas que luego ponderan según su propia metodología. Al hacerlo, dividen a los países en aquellos que tienen Grado de Inversión, es decir presentan cualidades favorables para la inversión, y los que tienen Grado de

Especulación, en los que la posibilidad de incumplimiento de contratos o de moratoria de deudas es mayor.

Otras clasificadoras, como Institutional Investor, no buscan medir el riesgo crediticio (emisión de bonos en los mercados globales de capital, endeudamiento externo) sino todo el entorno del riesgo país percibido por los especialistas, es decir, los analistas y economistas que trabajan en los bancos internacionales. Dos veces al año, la clasificación de Institutional Investor presenta la percepción del riesgo de 173 países, en un rango de 0 a 100, realizada por un pequeño grupo de analistas cuya identidad es confidencial. Por ejemplo, a fines de septiembre de 2006, Institutional Investor otorgaba a Chile un índice de 30, el menor de América Latina; a México, 42; a Brasil, 61; al Perú 68; a Venezuela 77; a Argentina, 87 y a Cuba, 158. Resulta obvio que esta clasificación es muy subjetiva pues para incorporar un sesgo ideológico e, incluso, político. Sin embargo, como en los concursos de belleza, la opinión del jurado influye en la percepción del público, es decir los inversionistas y los acreedores.

2.2.3. ¿Quién enfrenta el riesgo país?

La definición de riesgo país tiene que ser lo suficientemente amplia para que sea útil y se refleje la exposición al riesgo de distintos actores económicos o financieros, tales como el exportador y el importador, el acreedor bancario y el inversionista en activos físicos del país o bonos emitidos por entidades públicas y privadas nacionales. El riesgo país es tan amplio y complejo que contiene toda la incertidumbre que puede afectar a cualquier actividad económica fuera de las fronteras, incluso comercial, de crédito o inversión. En consecuencia, el analista tiene que utilizar un rango muy amplio de datos económicos, financieros, sociopolíticos y regionales para destacar la capacidad del país de transformar su crecimiento económico en un real desarrollo sostenible.

El riesgo país afecta a dos categorías de agentes económicos: aquellos fuera del país y aquellos dentro del país. Fuera del país están los agentes económicos que prestan, invierten, comercian o, incluso, visitan un país extranjero:

- El acreedor (banco, fondo de inversión, poseedor de bonos, empresa de crédito comercial, etc.) enfrenta una amplia gama de riesgos tales

como atrasos o interrupción de pagos, suspensión total, morosidad, etc.

- El inversionista (empresa, fondo de seguros, banco de inversión, etc.) enfrenta los riesgos de control de los flujos de capital, incumplimiento de contratos, corrupción, cambios abruptos en el marco legal, fiscal y regulatorio, entre otros.
- La empresa comercial, en este caso ya no se trata de activos físicos en la economía de un país extranjero sino de flujos financieros y materiales en relación con el intercambio comercial, sea de importaciones o de exportaciones. El importador enfrenta el riesgo de que su proveedor no le brinde a tiempo la cantidad y la calidad de las mercancías o los servicios especificados en el contrato comercial. El exportador, por su parte, corre el riesgo de que cliente no le pague en forma puntual o total la deuda contraída. Se trata de un riesgo de liquidez. Este riesgo se puede cubrir y asegurar con el apoyo financiero de agencias de crédito para la exportación como Coface, Hermes o Eximbank.
- El turista puede verse afectado por la degradación súbita del riesgo país, no solo por el entorno sociopolítico (huelgas, golpe de estado o terrorismo) sino por el entorno económico (inflación, control de cambios, etc.).

El riesgo país no afecta solo a los agentes económicos extranjeros que prestan dinero o invierten fuera de sus fronteras nacionales y

fuera del sistema jurídico de su país. Los propios residentes del país sufren los efectos de la percepción del riesgo por las agencias clasificadoras y analistas. Ellos también enfrentan las consecuencias de la percepción, la medición y la evolución del riesgo país, lo que se materializará en acceso reducido a las líneas de crédito comercial de corto plazo, aumento del spread de los préstamos, aplazamiento de los proyectos de inversión directa y el impacto de todas estas consecuencias sobre el entorno económico nacional: subida de las tasas de interés, crisis de liquidez, devaluación del tipo de cambio, restricciones financieras, fuga de capitales, etc.

2.2.4. La diversificación de cartera

Existe un consenso de larga data entre los profesionales y académicos que la diversificación internacional de activos proporciona grandes beneficios. En la literatura académica Merton (1973) y Solnik (1974) formalmente muestran esto en el I-CAPM, donde el factor global determina el riesgo sistemático, donde el inversor no puede diversificar siempre el riesgo. Merton asume que el riesgo idiosincrático restante no está correlacionado entre los países. Por lo tanto, los inversores pueden eliminar completamente el riesgo idiosincrático mediante una cartera diversificada a nivel

internacional. Al igual que el CAPM doméstico, cada inversor tiene posiciones en el extranjero.

Los beneficios reales de la diversificación global dependerán crucialmente de las correlaciones entre los mercados de valores. Tomando como referencia los dos extremos, la inversión en dos mercados perfectamente correlacionados no produce una reducción de riesgo, mientras que una correlación de -1 elimina totalmente el riesgo. En este último caso la volatilidad es cero y la rentabilidad previsible perfectamente.

Existen varios estudios empíricos que muestran que las correlaciones evidencian un incremento durante los últimos 40 años (entre otros Login y Solnik, 1995). Quinn y Voth (2008) atribuyen este incremento a la apertura de cuentas de capital como variable más importante que impulsa las correlaciones globales. Los flujos libres de capital permiten que el capital pueda ir donde sea más productivo, un proceso que iguala los retornos en los mercados de capital perfectamente integrados.

Las investigaciones realizadas por Ang y Chen (2002), muestran que los movimientos conjuntos entre los valores de renta variable son mayores a la baja que al alza. Por otra parte, la investigación reciente

de Beine (2010) muestra que el proceso de globalización en curso también aumenta la probabilidad de que dos mercados al mismo tiempo se bloqueen. Por lo tanto, la diversificación es más difícil en una caída del mercado.

Según Madalina (2011), algunos mercados pueden parecer un poco correlacionados, la diversificación de portafolio internacional puede ser en este caso, una solución óptima. Sin embargo, un alto grado de integración del sistema financiero global, fuertemente erosionada por los efectos de la crisis financiera, la diversificación internacional no reduce el riesgo de la cartera.

2.2.5. Importancia de los Mercados Financieros

Según Fabozzi, 1996; López, 2004 y Aragonés J. y Mascareñas J. 1994, los mercados financieros tienen tres funciones económicas principales:

1. La interacción de compradores y vendedores que determina el precio y el rendimiento requerido del activo comercializado.
2. El proporcionar un mecanismo para que el inversionista venda un activo financiero, es decir proporciona liquidez aunque todos los

mercados financieros proporcionan liquidez, el grado de esta, es uno de los factores que los diferencian.

3. Proporcionan una medida rápida, exacta y gratuita del valor real de los activos financieros al reducir los costos de transacción.

Existen investigaciones que demuestran que los países con mercados financieros más desarrollados, con instituciones más sólidas, con políticas macroeconómicas acertadas y con régimen comercial más abierto, son menos proclives a ser afectados por la inestabilidad que podría derivarse de la mayor apertura de los mercados (De Rato, 2007). Esto ratifica la posición del Fondo Monetario Internacional acerca de las ventajas de contar con mercados financieros sólidos.

Es así que desempeñan una función especial en la movilización del ahorro y su asignación a inversiones productivas. Además, mercados locales sólidos pueden ofrecer una fuente de financiación más estable para los sectores público y privado, protegiéndolos en cierta medida de la volatilidad de los flujos internacionales de capital (FMI, 2014).

2.2.6. Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales

Después de haber presentado los principales aspectos positivos del desarrollo de los mercados financieros, es necesario indicar que la eficiencia de estos pasa por una regulación acertada. Cuando la regulación es insuficiente pueden causar crisis financieras en lugar de desarrollo económico y financiero (Tosson, 2004).

La Porta (1996), sustenta que los sistemas legales de un país afectan al mercado de capitales doméstico. En ese sentido Vassili (2006), señala que las autoridades públicas deben dialogar con los participantes del mercado como supervisores y reguladores para gestionar los riesgos y diversificar la base del inversionista en mercados estructurados, para atraer a los inversionistas y garantizar el flujo de capitales.

En consecuencia, el gobierno cumple una función preponderante en el desarrollo de los mercados financieros sólidos, flexibles e innovadores. Para cumplir este objetivo el Fondo Monetario Internacional sugiere que los gobiernos creen marcos jurídicos y regulatorios claros de aplicación uniforme, mantengan una sólida supervisión financiera, refuercen las normas contables, fomenten la transparencia y definan con claridad los derechos de los acreedores,

mejorándolos a través de las normas jurídicas y reglamentarias que fomenten su funcionamiento eficaz. Procopenco (2004) afirma que los derechos de propiedad sólida y eficaz constituyen la base de los mercados financieros de los países industrializados, pero en países emergentes no se han llevado reformas al respecto.

2.2.7. Indicadores de Desarrollo del Mercado Bursátil

Para evaluar el desarrollo del mercado de capitales, se tienen: indicadores empíricos de la liquidez en mercados de valores, el tamaño del mercado y la volatilidad (Ross, 1996).

Tamaño: El índice de capitalización de mercado, que es igual a la capitalización bursátil de todas las acciones listadas (nacionales), dividido entre el PBI.

Indicadores de liquidez: Se utiliza dos medidas relacionadas con la liquidez del mercado.

El ratio de rotación: es igual al valor total de acciones comunes negociadas dividido por la capitalización bursátil. Un alto volumen de negociación indica bajos costos de transacción. Un mercado con

alta capitalización de mercado no necesariamente es el más líquido: un mercado grande pero inactivo tendrá una capitalización bursátil más alta pero un ratio de rotación reducido.

Ratio de negociación (Total ValueTrade): que es igual al valor total de las acciones comunes dividido por el PBI. Aunque no es una medida directa de los costos de negociación o de la incertidumbre asociada a la negociación en una bolsa, refleja de manera positiva la liquidez en función de toda la economía (Levine, 1991; Benciveng, 1995, citado por Ross, 1996).

Volatilidad: es la desviación estándar de la rentabilidad del mercado. Un mercado más volátil se considera más rentable y riesgoso.

2.2.8. Indicadores de desarrollo del mercado de valores

Profundidad

La relación capitalización bursátil entre el producto bruto interno (PBI) suele ser utilizado para aproximar y proporciona una idea acerca de la profundidad del mercado. Un mercado amplio garantiza que las transacciones no afectan los precios de mercado, un mercado poco profundo implica que las operaciones desempeñan un papel

crucial en la determinación de los precios de mercado (Musalem, 2018).

La capitalización de mercado de una bolsa de valores es el número total de acciones emitidas de las empresas, incluyendo sus varias clases, multiplicado por sus respectivos precios en un momento dado. Esta cifra refleja el valor global del mercado en ese momento (WFE, 2018).

Liquidez

La baja liquidez en un mercado implica pocos compradores y vendedores, lo cual se traduce en mayor riesgo debido a que existe la posibilidad de no encontrar un comprador en el momento el inversionista quiera vender el instrumento financiero. Mientras que los mercados de alta liquidez se caracterizan por muchos compradores y vendedores lo cual se traduce en menor riesgo (Musalem, 2018).

Una medida utilizada de liquidez del mercado es el volumen de acciones negociadas en relación con el PBI (BVC, 2009). Otra medida de liquidez es la rotación de la acciones que indica cuantas veces ha rotado las acciones con respecto a su valor de mercado en un periodo de tiempo (Musalem, 2018).

Concentración

La concentración de mercado se estima a través de la relación capitalización bursátil de las diez principales acciones entre la capitalización de mercado (BVC, 2014). También se puede representar como la proporción entre el monto de los diez valores más negociados entre el valor total de las operaciones efectuadas (WFE, 2018).

2.3. Definición de Términos

Riesgo País:

El riesgo país son las contingencias referentes a las características específicas de cada país. Suele asociarse con conceptos de conflictos internos, de riesgos regulatorios y cambiarios y aspectos legales y jurídicos que puedan afectar las operaciones y la voluntad de pago de todas las empresas que operan en un país. (Instituto Peruano de Economía, Riesgo País, 2019)

Confianza Empresarial:

Su objetivo es conocer la visión que tienen los empresarios sobre la situación y expectativas de su negocio, por lo que en suma, sirve para sintetizar la opinión de los mismos sobre la situación económica global. El índice de confianza empresarial, como bien señala su nombre, mide la

confianza de los empresarios en los distintos sectores de nuestro país: Industria, Comercio, Financiero, Minería, Construcción, Agrícola y Otros, analizando la evolución y proyección de cada uno de ellos por lo tanto, puede usarse para anticipar la evolución de la economía. (Entorno Empresarial, 2019)

Crecimiento de la Economía

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 (BCRP, 2018).

Capitalización bursátil

La capitalización bursátil 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 (BVL, 2018).

3. HIPOTESIS Y VARIABLES

3.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

“El riesgo país no tiene influencia en la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alternativa

“El riesgo país influencia significativamente en la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

3.2. Hipótesis específicas

Primera Hipótesis

Hipótesis Nula

“Las expectativas inflacionarias no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alterna

“Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Segunda Hipótesis**Hipótesis Nula**

“Las expectativas de la economía no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alterna

“Las expectativas de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Tercera Hipótesis**Hipótesis Nula**

“Las expectativas de la demanda no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

Hipótesis Alterna

“Las expectativas de la demanda influye significativamente en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”.

Cuarta Hipótesis**Hipótesis Nula**

“Las expectativas del sector no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alterna

“Las expectativas del sector no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Quinta Hipótesis**Hipótesis Nula**

“El crecimiento de la economía no influye en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alterna

“El crecimiento de la economía influye significativamente en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”.

Sexta Hipótesis**Hipótesis Nula**

“Las expectativas inflacionarias no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

Hipótesis Alterna

“E Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.

3.3. Definición y operacionalización de variables.

Tabla 1
Operacionalización de variables

VARIABLE	INDICADORES	ESCALA
Variable Independiente: Índice expectativas de la economía, de la demanda y del sector	Índice de confianza	Ratio
Crecimiento de la economía	Variación del PBI	Ratio
Riesgo País	Toma de base la tasa de los bonos del Tesoro que paga Estados Unidos.	Ratio
Expectativas inflacionarias	Inflación futura percibida por los agentes de la economía.	Ratio
Variable Dependiente: Capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima	Se calcula multiplicando el número de acciones que tiene en circulación por el precio de mercado.	Ratio

CAPÍTULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de investigación

El trabajo de investigación desarrollado es de tipo básica o pura, ya que su objetivo fue contrastar con la realidad la relación entre las variables riesgo país, confianza de los agentes de la economía, crecimiento de la economía y su relación con el nivel de capitalización bursátil 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 entre los años 2015 al 2018.

3.3. Método de investigación

El método de investigación es descriptivo y explicativo/causal, ya que primero describimos la evolución del riesgo país, la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, la confianza de los agentes, el crecimiento de la economía, así como la evolución de la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, y posteriormente se estableció 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 datos de la evolución del riesgo país, el comportamiento de la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros indicadores del periodo 2015 - 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 del riesgo país, el grado de

confianza de los agentes, así como la capitalización bursátil, información a obtenerse de la Bolsa de valores de Lima, entre otros.

3.6. Técnicas de Procesamiento de datos

Para procesamiento y sistematización de la información se empleó técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, las cuales se muestran a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas estadísticas utilizadas para la validación de las hipótesis planteadas en el estudio están en función de las escalas de los instrumentos a utilizar, para este caso particular, son técnicas paramétricas debido al tipo de escala de medición utilizadas (ratio), lo que nos permitió utilizar el coeficiente de Pearson o R-cuadrado, la prueba “t” student, y la regresión múltiple. El software es el SPSS versión 20.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1. Capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima

La figura 1, nos muestra la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, entendiéndose por el valor de mercado (en términos monetarios) de una empresa que tiene sus valores inscritos en la Bolsa de Valores. La capitalización bursátil sirve también para medir el tamaño de un mercado bursátil, a partir de la suma de las capitalizaciones bursátiles de todas las empresas inscritas (BVL, 2019). En tal sentido podemos apreciar en la figura que este indicador ha venido hasta los primeros meses del año 2018, periodo después de cual ha decrecido, esto es el reflejo de la actividad del sector real de la economía del país.

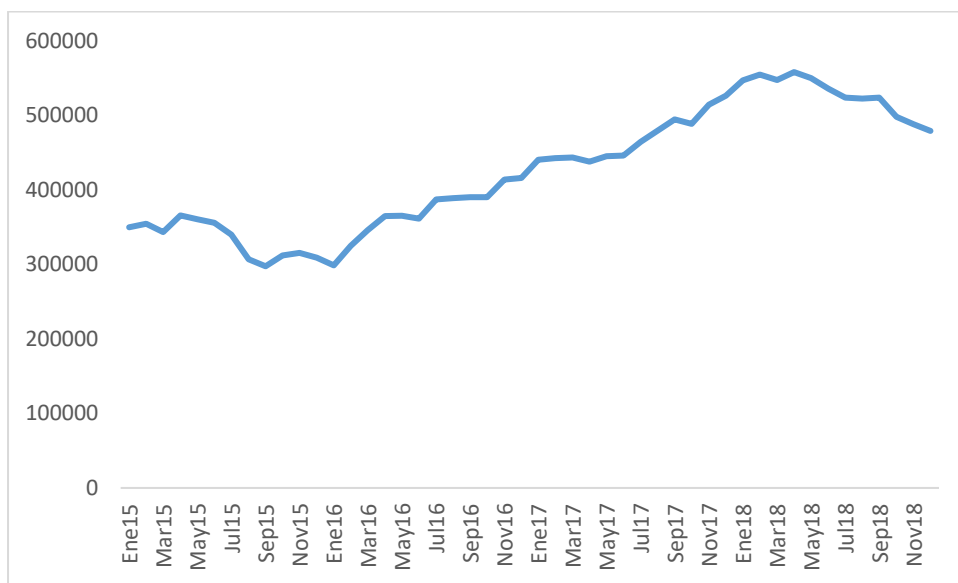


Figura 1. *Capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima (millones de soles)*

4.2. Riesgo país

La figura 2, nos da a conocer el comportamiento del riesgo país de Perú, entendiéndose por este concepto, alude al riesgo adicional al cual se ve expuesto un negocio por estar ubicado o vinculado a una economía emergente (Bravo, 2008). En consecuencia en la figura observamos que el riesgo país ha ido disminuyendo hasta fines del periodo 2017, sin embargo, a fines del año 2018 el riesgo país se ha incrementado, dado el comportamiento del sector real de la economía.

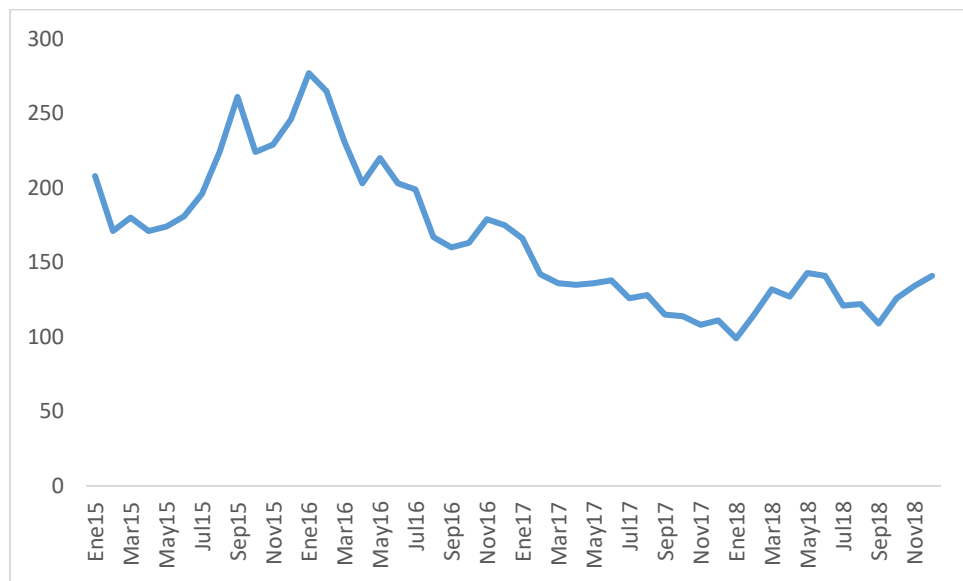


Figura 2. *Riesgo País*

4.3. Expectativas inflacionarias

La figura 3, nos muestra las expectativas que tienen los agentes económicos respecto al comportamiento futuro de los precios en la economía, aspecto importante debido a que este elemento les permite a los agentes implementar sus portafolios de inversión, ya sea para innovación o para ampliación de la empresa a fin de atender nuevos mercados.

La percepción de esta variable es relevante para la economía de un país, debido a que es un indicador de confianza que permite impulsar o reactivar la economía de un país.

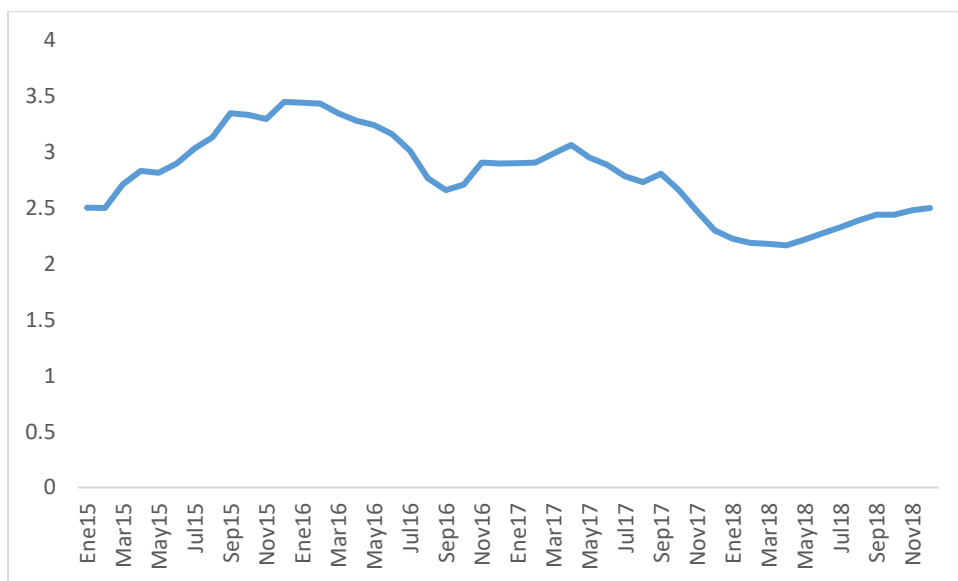


Figura 3. *Expectativas inflacionarias*

4.4. Índice de expectativas de la economía

El índice de expectativas de la economía de un país en un indicador de confianza de los agentes económicos el cual refleja el sentir de los tomadores de decisiones, respecto al comportamiento global de la economía de un país, en la figura 4, observamos un comportamiento variado debido a que los indicadores económicos presentes y sobre todo los futuros inciden en las decisiones de los empresarios y consumidores sobre lo que esperan en el futuro del comportamiento de la economía de un país, lo cual afectará las decisiones de hoy las mismas que tendrán un impacto en el futuro.

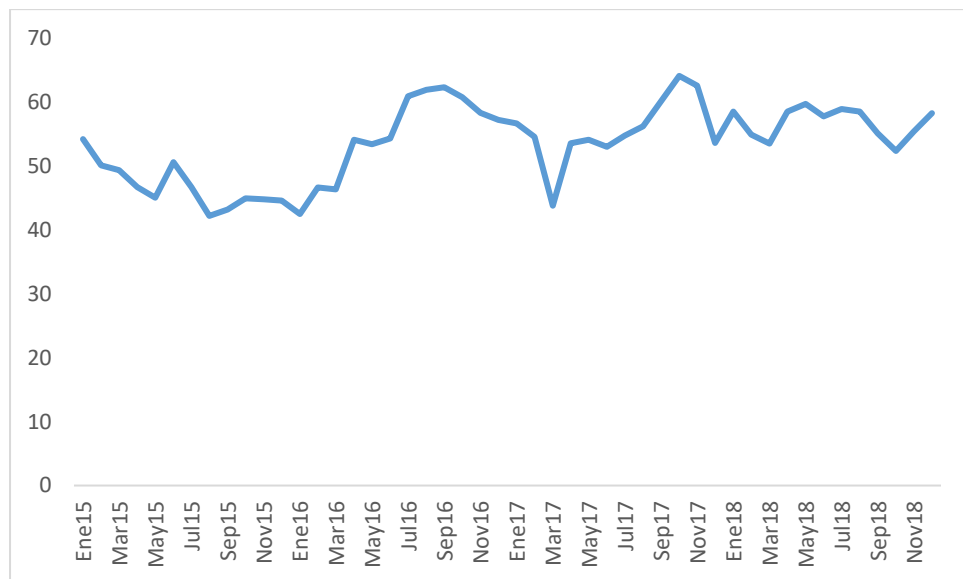


Figura 4. *Índice de las expectativas de la economía.*

4.5. Índice de expectativas del sector

La figura 5, nos muestra el índice de las expectativas del sector por parte de los agentes económicos del país, es decir, los sectores individuales de la economía, indicador importante dado que direccionará las inversiones o decisiones de los inversionistas, orientando sus esfuerzos y recursos a sector que destacan según su percepción. Al respecto, la figura nos muestra un comportamiento variable, dado la forma en que los indicadores son percibidos.

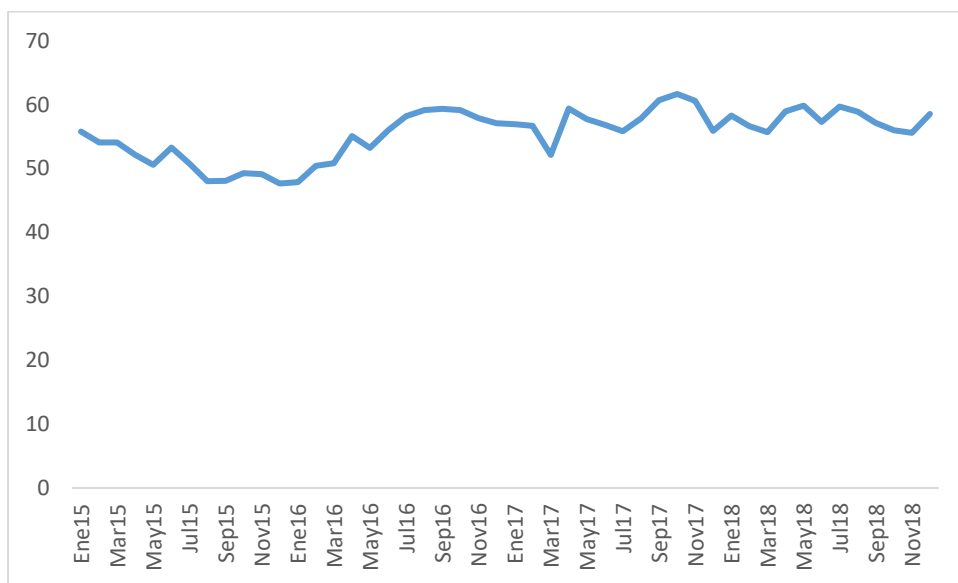


Figura 5. *Índice de las expectativas del sector.*

4.6. Índice de expectativas de la demanda

La figura 6, nos da a conocer el índice de expectativas de la demanda, el cual se muestra alrededor de 60 puntos, lo cual indica que los empresarios perciben un comportamiento sin muchas variaciones de la demanda, es decir, la percepción de la demanda estará en función de la expectativas sobre el comportamiento del nivel de ingresos o el nivel de gasto que pueden tener los consumidores en el país.

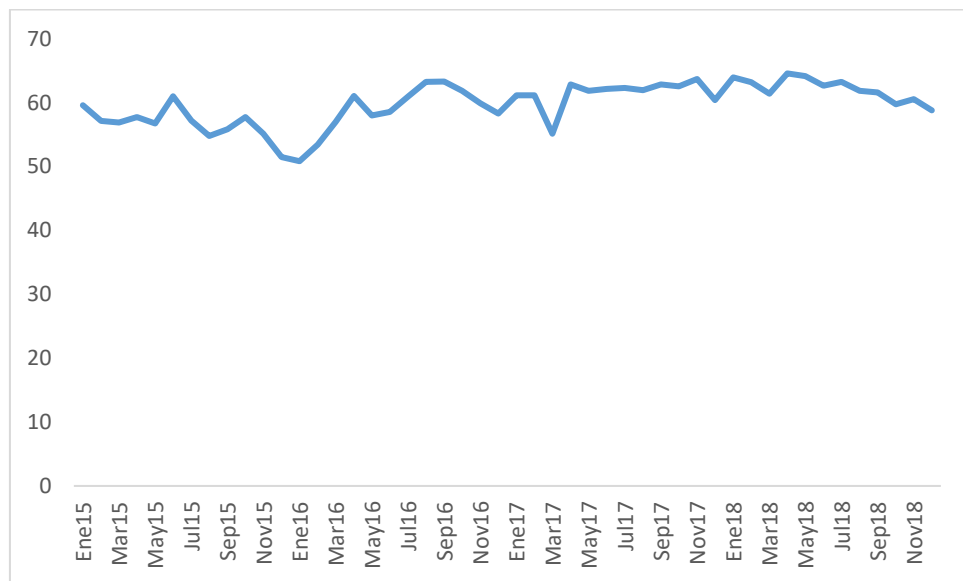


Figura 6. *Índice de las expectativas de la demanda.*

4.7. Producto bruto interno

La figura 7, nos da a conocer el comportamiento del producto bruto interno, al respecto se puede apreciar que la economía del país tiene un comportamiento cíclico, denotando desaceleración y aceleración del crecimiento de la economía, sin embargo, hay que destacar que tiene una tendencia positiva. Es importante que las economías de los países no tengan comportamientos abruptos debido a que eso afectaría la confianza de los agentes de la economía del país.

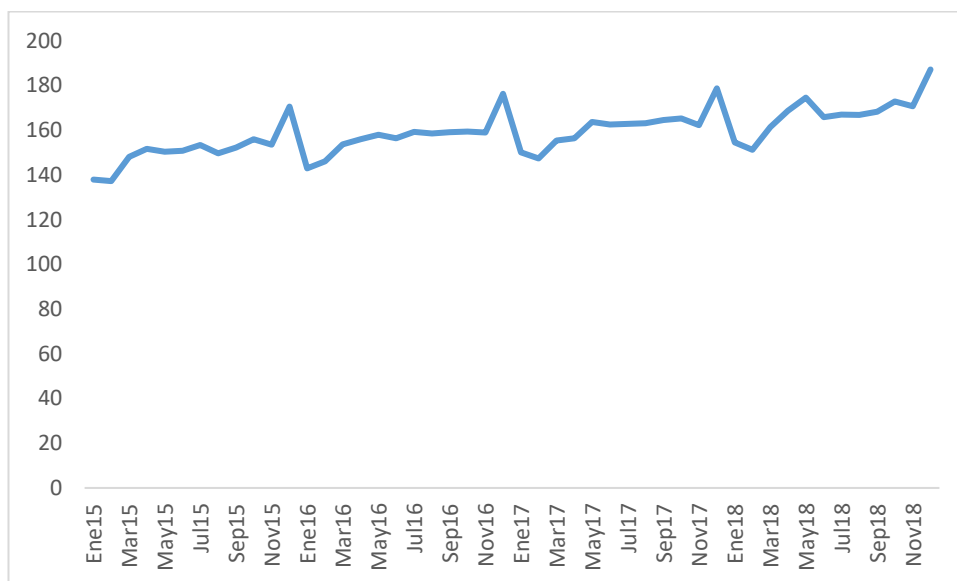


Figura 7. *Producto Bruto Interno y demanda interna (índice = 2017).*

CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

El presente acápite se desarrolla los test estadísticos cuya finalidad es comprobar las hipótesis planteadas en la presente trabajo de 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, a continuación se muestran cada una de las comprobaciones de las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación.

5.1. Contrastación de Hipótesis General

5.1.1. Hipótesis General

Ho: “El riesgo país no tiene influencia en la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018”

H1: “El riesgo país tiene influencia significativa en la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018”

Tabla 2
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	688368,465	19874,9954	34,6348994	0,000000
Riesgo País	-1584,43436	115,271369	-13,745255	0,000000

Se puede concluir a partir de los resultados obtenidos que la variable independiente riesgo país influye inversamente y significativamente a la variable dependiente capitalización de la Bolsa de valores de Lima, es decir a medida que el riesgo país disminuye se incrementa la capitalización bursátil de los activos financieros 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 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 3
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	2,5844E+11	2,5844E+11	188,9320355	0,000000
Residuos	46	6,2923E+10	1367889363		
Total	47	3,2136E+11			

Finalmente, en la tabla 4, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 79.9%, lo cual nos indica que la variable independiente riesgo país, explica el comportamiento del grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima en un 79,9%.

Tabla 4
Estadísticas de la regresión

Coefficiente de correlación múltiple	0,89677126
Coefficiente de determinación R ²	0,80419869
R ² ajustado	0,79994214
Error típico	36984,9883
Observaciones	48

5.2. Contratación de Hipótesis Especificas

5.2.1. Hipótesis específica expectativa inflacionaria y capitalización de la Bolsa de valores de Lima.

Ho: “Las expectativas inflacionarias no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

H1: “Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

Tabla 5
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	932444,39	48721,4006	19,138292	0,000000
Expectativas inflacionarias	-181636,288	17289,0142	-10,5058788	0,000000

Podemos concluir de los resultados obtenidos que las expectativas inflacionarias influyen inversamente

proporcional y significativamente en el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima, es decir, que a medida que las expectativas inflacionarias disminuyen, se incrementa el grado de capitalización 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 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 6
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	2,2683E+11	2,2683E+11	110,3734895	0,000000
Residuos	46	9,4534E+10	2055086405		
Total	47	3,2136E+11			

Finalmente, en la tabla 7, podemos apreciar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 70,0%, lo cual nos indica que la variable independiente expectativas inflacionarias explican el comportamiento del grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima en un 70,0%.

Tabla 7
Estadísticas de la regresión

Coeficiente de correlación múltiple	0,84013838
Coeficiente de determinación R ²	0,70583249
R ² ajustado	0,69943754
Error típico	45333,0608
Observaciones	48

5.2.2. Hipótesis específica grado de las expectativas de la economía y la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima.

Ho: “Las expectativas sobre la economía no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

H1: “Las expectativas sobre la economía influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

Tabla 8
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>
Intercepción	80,0577078	5,27761246	15,169304
Índice de expectativas de la economía	9,48484203	1,87278518	5,06456486

Se puede concluir que la variable independiente índice de las expectativas de la economía influyen directamente y significativamente en el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima, es decir, cuando las expectativas son positivas la capitalización es mayor, 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 9
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	618,514416	618,514416	25,64981722	0,000007
Residuos	46	1109,23454	24,1137943		
Total	47	1727,74895			

Finalmente, en la tabla 10, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 34,4%, lo cual nos indica que índice de las expectativas de la economía por parte de los agentes de la economía, explica el comportamiento del grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima en un 34,4%.

Tabla 10

Estadísticas de la regresión

Coefficiente de correlación múltiple	0,59832148
Coefficiente de determinación R ²	0,35798859
R ² ajustado	0,34403182
Error típico	4,91057983
Observaciones	48

5.2.3. Hipótesis específica índice de las expectativas sobre la demanda y el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima.

Ho: “Las expectativas sobre la demanda no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

H1: “Las expectativas sobre la demanda influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

Tabla 11
Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-691851,12	141501,735	-4,88934725	0,00001
Índice de expectativas de la demanda	18669,7704	2361,29176	7,90659194	0,00000

Se puede concluir que el índice de expectativas de la demanda, influye directamente y significativamente sobre el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima, es decir, a medida que se incrementa el índice de expectativas positivas de la demanda se incrementa la capitalización bursátil 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 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 12
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	618,514416	618,514416	25,64981722	0,000007
Residuos	46	1109,23454	24,1137943		
Total	47	1727,74895			

Finalmente, en la tabla 13, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 34,4%, lo cual nos indica que la variable independiente índice de las expectativas de la demanda, explica el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima en un 34,4%.

Tabla 13

Estadísticas de la regresión

Coefficiente de correlación múltiple	0,59832148
Coefficiente de determinación R ²	0,35798859
R ² ajustado	0,34403182
Error típico	4,91057983
Observaciones	48

5.1.4. Hipótesis específica índice de las expectativas sobre el sector y el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima.

Ho: “Las expectativas sobre el sector no influyen en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

H1: “Las expectativas sobre el sector influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 - 2018”

Tabla 14

Resultados del Modelo

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-452534,542	117578,717	-3,84877939	0,000364491
Índice de expectativas sobre el sector	15825,6241	2114,86594	7,48303891	0,0000000

Se puede concluir que las expectativas sobre el sector, influyen directamente y significativamente sobre el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima, es decir, a medida que se incrementa el índice de expectativas positivas del sector se incrementa la capitalización bursátil 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 14.

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 15, 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 15
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	1,7643E+11	1,7643E+11	55,99587139	0,0000000
Residuos	46	1,4493E+11	3150725887		
Total	47	3,2136E+11			

Finalmente, en la tabla 16, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 53,9%, lo cual nos indica que la variable independiente índice de las expectativas del sector, explica el grado de capitalización de la Bolsa de valores de Lima en un 53,9%.

Tabla 16
Estadísticas de la regresión

Coeficiente de correlación múltiple	0,74094626
Coeficiente de determinación R ²	0,54900135
R ² ajustado	0,53919703
Error típico	56131,3271
Observaciones	48

5.1.5. Hipótesis específica crecimiento de la economía y el riesgo país.

Ho: “El crecimiento de la economía no influye en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”

H1: “El crecimiento de la economía influye significativamente en l en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”

Tabla 17
Resultados del Modelo

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	521,386346	93,96087	5,54897316	0,000001
Crecimiento de la economía	-2,23255215	0,58921529	-3,78902616	0,000437921

Se puede concluir que el crecimiento de la economía, influyen inversamente y significativamente sobre el riesgo país, es decir, a medida que la economía crece disminuye el riesgo país, 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 17.

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 18, 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 18
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	24487,1168	24487,1168	14,35671925	0,00043792
Residuos	46	78458,5499	1705,62065		
Total	47	102945,667			

Finalmente, en la tabla 19, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 22,1%, lo cual nos indica que la variable independiente crecimiento de la economía, explica el riesgo país en un 22,1%.

Tabla 19
Estadísticas de la regresión

Coefficiente de correlación múltiple	0,48771352
Coefficiente de determinación R ²	0,23786447
R ² ajustado	0,22129631
Error típico	41,2991604
Observaciones	48

CONCLUSIONES

- PRIMERO** El riesgo país tiene un impacto inversamente proporcional en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, es decir, que a medida que se incrementa el riesgo país tiene un efecto negativo en la capitalización afectando a los inversionistas y por ende a la empresa emisora del activo financiero.
- SEGUNDO** Las expectativas inflacionarias es otro elemento importante de las decisiones de los agentes económicos, ya que implica sus perspectivas en el futuro y sus decisiones tienen una implicancia gravitante en el crecimiento de la economía debido a que va a afectar su performance y en consecuencia afectar la capitalización bursátil.
- TERCERO** El crecimiento de la economía de un país tiene un efecto directo en la capitalización bursátil, debido a que este crecimiento implica que los agentes económicos invierten sus recursos ociosos en activos financieros y al buscar la máxima rentabilidad compran y venden cuando considera pertinente en función del comportamiento del mercado.

CUARTO El índice de las expectativas de la economía por parte de los agentes de la economía, es importante debido a que afectará dicha percepción en las decisiones futuras tanto de los empresarios como de los consumidores. Este índice refleja como los agentes visualizan el comportamiento de la economía y lo incorporan en sus acciones.

QUINTO También existen otros índices de expectativas, tales como del sector, así como de la demanda, al respecto, tan igual que otros índices, estos reflejan la percepción futura del comportamiento de la economía y sirve de referencia para la toma de decisiones futuras. Estos índices son importantes para los hacedores de políticas económicas de un país.

SUGERENCIAS

PRIMERO El comportamiento de un país, en los aspectos económicos, sociales, estabilidad política, entre otros indicadores influyen en el cálculo del riesgo país. En consecuencia cualquier país del mundo debe desarrollar políticas económicas tendientes a mantener este indicador bajo ya que eso implica tener cierto grado de inversión que servirá para atraer inversión extranjera de diferentes tipos al país.

SEGUNDO La autoridad monetaria, es decir, el Banco Central de Reserva del Perú, debe mantener una política monetaria tendiente a mantener niveles de inflación bajos a través de sus instrumentos. Los niveles de inflación bajos generan cierta confianza en los agentes económicos, lo cual afecta en sus decisiones, así mismo, este indicador afectará la capitalización bursátil.

TERCERO Las políticas económicas de un país deben tener como objetivo principal generar el crecimiento de la economía, lo cual, tendrá efectos positivos en la capitalización bursátil, dado que los

agentes económicos tendrán recursos para invertir en activos financieros buscando una rentabilidad de sus fondos.

CUARTA Al contar con políticas económicas orientadas al crecimiento económico de un país, generarán como resultado índices de expectativas de la economía positivos debido a que los agentes percibirán el futuro en forma positiva y por ende confianza en el país lo cual se traducirá en retroalimentar el crecimiento que se viene experimentando.

QUINTA Los otros índices de las expectativas del sector o de la demanda, también son importantes, tan igual que el de las expectativas económicas, los efectos son los mismo, generarán confianza y por ende la política económica implementada por los países debe estar orientada al crecimiento y estabilidad de la economía de un país.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

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.

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.

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.

APÉNDICES

APÉNDICE A: MATRIZ DE CONSISTENCIA

MATRIZ DE CONSISTENCIA

Título de investigación: “El riesgo país y su influencia en la capitalización bursátil de la Bolsa de Lima, periodo 2015 - 2018”

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
<p>Problema general</p> <p>¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2015 - 2018?</p>	<p>Objetivo general</p> <p>Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 – 2018.</p>	<p>Hipótesis general</p> <p>“El riesgo país influye significativamente en la capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018”.</p>	<p>V.I.</p> <p>Riesgo País Confianza Crecimiento de la economía Expectativas inflacionarias</p>	<p>EMBIG PBI Expectativas de la economía Inflación futura</p>
<p>Problemas específicos</p> <p>a) ¿Cómo influyen las expectativas inflacionarias en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2015 al 2018?</p> <p>b) ¿Cómo influye el grado de Confianza Empresarial del país en el Riesgo País del Perú, periodo 2015 – 2018?</p> <p>c) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en el riesgo país, periodo 2015 al 2018?</p>	<p>Objetivos específicos</p> <p>a) Determinar cómo influyen las expectativas inflacionarias en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015 - 2018</p> <p>b) Analizar cómo influye el grado de confianza empresarial en el riesgo país del Perú, periodo 2015 -2018.</p> <p>c) Determinar cómo influye el crecimiento de la economía en el riesgo país, periodo 2015 al 2018?</p>	<p>Hipótesis específicas</p> <p>a) “Las expectativas inflacionarias influyen significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015-2018”.</p> <p>b) “El grado de confianza empresarial influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2015-2018”.</p> <p>c) “El crecimiento de la economía influye significativamente en el riesgo país, periodo 2015 - 2018”.</p>	<p>V.D.</p> <p>Capitalización bursátil</p>	<p>Número de acciones en circulación por precio de mercado</p>
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
<p>Tipo de Investigación:</p> <p>Investigación Básica o pura</p> <p>Diseño de investigación:</p> <p>No experimental, longitudinal</p>	<p>Investigación Básica o pura</p>	<p>Población:</p> <p>Riesgo país y capitalización bursátil de BVL</p> <p>Periodo: 2015 - 2018</p>	<p>Método: Descriptivo, Explicativo/ Causal</p> <p>Información: Secundaria</p> <p>Tratamiento estadístico: Análisis de regresión (Prueba "t")</p>	

