

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE CIENCIAS CONTABLES Y
FINANCIERAS



**“EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y SU RELACIÓN CON EL
DESARROLLO DEL MERCADO DE LA BOLSA DE VALORES DE
PERÚ, PERIODO 2016 – 2020”**

TESIS

PRESENTADO POR:

Bach. Katia Chura Mamani

Para Optar el Título Profesional de:

CONTADOR PÚBLICO CON MENCIÓN EN AUDITORÍA

Asesor: Dr. Américo Flores Flores

TACNA - PERÚ

2020

Agradecimientos

A mis maestros de la carrera profesional de ciencias contables y financieras, por transmitir sus conocimientos y experiencias, las cuales han contribuido a mi desarrollo personal y profesional.

Dedicatoria

Al Dios y a mi familia que me acompaña por sus orientaciones y contribuir al logro de mis metas.

Tabla de Contenido

Agradecimientos	iii
Dedicatoria	iv
Índice de Tablas	ix
Índice de figuras	x
Resumen.....	xi
Abstract	xii
Introducción	13
CAPITULO 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	20

CAPITULO II	22
MARCO TEÓRICO.....	22
2.1. Antecedentes del estudio	22
2.1.1. Antecedentes internacionales.....	22
2.2. Bases Teóricas Científicas.....	25
2.2.2. Riesgo País	34
2.2.5. La diversificación de cartera.....	45
2.2.6. Importancia de los Mercados Financieros	47
2.2.7. Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales.....	48
2.3. Definición de conceptos básicos	49
2.4. Planteamiento de hipótesis.....	52
2.4.1. Hipótesis general.....	52
2.4.2. Hipótesis específicas.....	53
2.5. Definición y operacionalización de variables.....	54
CAPITULO III	55
METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN	55
3.1. Tipo de investigación	55
3.2. Diseño de investigación.....	55
3.3. Método de investigación.....	55
3.4. Población y muestra del estudio	56

3.4.1. Población	56
3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación	56
3.6. Técnicas de Procesamiento de datos	57
CAPITULO IV	58
ANÁLISIS DE RESULTADOS	58
4.1 Evolución de la participación del sector minero en PBI.	58
4.2. Precio internacional de los productos mineros.....	59
4.3. Evolución del índice general y selectivo de la BVL.	60
4.4. Capitalización bursátil de la BVL.	61
4.5. Montos negociados en la BVL.	62
4.6. Montos negociados de renta fija y variable en la BVL.	63
4.7. Participación porcentual de no residentes de renta variable y fija.	64
4.8. Índice bursátil minero.....	65
4.9. Índice de riesgo EMBIG del Perú y América Latina.	66
4.10. Variación del PBI (%) del Perú y minero.....	67
CAPITULO V	69
COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS	69
5.1. Hipótesis general	70
5.2. Hipótesis específicas.....	71

5.2.1. Hipótesis específica estrategias precio del cobre y el desarrollo del mercado bursátil.....	71
5.2.2. Hipótesis específica riesgo país y el desarrollo del mercado bursátil.	
73	
CONCLUSIONES	75
RECOMENDACIONES	77
Bibliografía	79
APÉNDICES	81
APÉNDICE A: Matriz de Consistencia	82

Índice de Tablas

Tabla 1. Operacionalización de variables	54
Tabla 2. Correlación entre el crecimiento de la economía y el desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima	70
Tabla 3. Crecimiento entre el precio del cobre y el desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima	72
Tabla 4. Crecimiento entre el riesgo país y el desarrollo de la Bolsa de Valores de Lima	74

Índice de figuras

Figura 1. Participación minera en el total de las exportaciones no tradicionales (%).....	59
Figura 2. Precio internacionales de productos mineros.....	60
Figura 3. Índice general y selectivo de la Bolsa de Valores	61
Figura 4. Capitalización bursatil (Millones de S/.)	62
Figura 5. Montos negociados en Bolsa (Millones de S/.).....	63
Figura 6. Montos negociados de renta fija y renta variable (Millones de S/.)	64
Figura 7. Participación porcentual de no residentes de renta variable y fija.....	65
Figura 8. Índice bursatil mining	66
Figura 9. Índice de riesgo EMBIG de Perú y América Latina.....	67
Figura 10. Variación del PBI (%) del Perú y minero	68

Resumen

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en cómo se relaciona el crecimiento de la economía con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020, la investigación es relevante debido a que servirá de base para los inversionistas tanto residentes como no residentes para la toma de decisiones en relación a la formación de los portafolios de inversión. La investigación presenta una introducción dedicada a la contextualizar el tema de investigación a desarrollar, a través de la presentación un marco teórico, en el cual se expone teorías y conceptos, cuyo delineamiento han orientado la investigación. El presente estudio, se ha realizado con el levantamiento de información secundaria, obtenidas de las páginas web oficiales tanto públicas como privadas del Perú, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado el test de correlación de Pearson, dada la naturaleza de los objetivos de la investigación.

Palabras clave: Crecimiento económico, riesgo país, precio del cobre.

Abstract

The main objective of this research work is focused on how the growth of the economy is related to the development of the Peruvian stock market, period 2016 - 2020, the research is relevant because it will serve as a basis for both resident and investors, non-residents for decision-making in relation to the formation of investment portfolios. The research presents an introduction dedicated to contextualize the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which theories and concepts are exposed, the outlines of which have guided the research. The present study has been carried out with the gathering of secondary information, obtained from the official public and private web pages of Peru, on the other hand, for the verification of the hypotheses the Pearson correlation test has been used, given the nature of the research objectives.

Keywords: Economic growth, country risk, copper price.

Introducción

El presente trabajo de investigación tiene como título “El crecimiento económico y su relación con el desarrollo del mercado de la bolsa de valores del Perú – BVL, periodo 2016 - 2020”, el problema principal analizado en la presente investigación será tratar de determinar cómo el crecimiento económico se relaciona con el desarrollo del mercado 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 el crecimiento económico y el desarrollo de la bolsa de valores de Lima - BVL, 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 organismos públicos y privados, así mismo, es una investigación básica o pura y relacional; de diseño no experimental y longitudinal.

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

Capítulo V: Comprobación de hipótesis, para lo cual se utilizó el coeficiente de correlación de Pearson con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, de otro lado, 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.

En un mundo global como el actual los mercados de valores del mundo tienen una gran importancia en el funcionamiento de la economía mundial, debido a que se han constituido como una fuente importante de financiamiento, así como, impulsor del mercado primario de activos financieros, es necesario precisar que este mercado permite dos principales funciones a los agentes económicos, la primera está relacionada a rentabilizar los recursos ociosos de los inversionistas a través de la venta y compra de activos y de otro lado, como fuente de financiamiento tanto para las empresas a fin de que estas puedan obtener recursos financieros a mediano y largo plazo, con el objetivo de financiar sus proyectos de inversión, así mismo, los gobiernos han utilizado este mercado con la finalidad de financiar proyectos de gran envergadura para el desarrollo del país.

De otro lado, es importante destacar que cuando se habla de mercados financieros, los instrumentos que se negocian son activos financieros. De esta manera podemos definir a un mercado financiero como un instrumento que reúne a vendedores y compradores de instrumentos financieros, el cual facilita las transacciones a través de sus sistemas.

Una de sus principales funciones es descubrir el precio, lo que significa que los precios de los valores reflejan la información disponible en la actualidad. De esta forma, cuando más rápido y con mayor precisión se alcance el precio del valor, con mayor eficiencia podrán los mercados financieros dirigir su capital hacia oportunidades más productivas, con lo cual se logra un mejoramiento del bienestar público.

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).

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 se relaciona el crecimiento de la economía con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020?

1.2.2. Problemas secundarios

a) ¿Cómo se relaciona el comportamiento del precio del cobre con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 -

2020?

- b) ¿Cómo se relaciona el riesgo país con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020?

1.3. Justificación de la investigación

La investigación a desarrollarse es relevante debido a que los resultados de la Bolsa de valores son un importante sensor del comportamiento de la economía en su conjunto, así mismo su crecimiento y dinámica particular es reflejo de los resultados económicos de un país. En particular, la capitalización bursátil, indica el valor total de todas las acciones de una empresa que coticen en bolsa a precios de mercado, por lo que este indicador es importante para los inversionistas como para las empresas cuyo capital está formado por acciones, así mismo, este indicador mide el tamaño de la empresa, de allí la importancia evaluar su influencia en el monto negociado de las acciones de renta variable.

El presente estudio servirá de referente para investigaciones futuras relacionadas al rubro del mercado bursátil, específicamente al mercado secundario de activos financieros, sean estos renta variable o renta fija, como es el caso de los bonos ya sean emitidos por el sector privado o el

sector público, lo cual servirá de base para que los inversionistas tomen esta información como es la capitalización de las acciones, a fin de tomarlo como referente en la conformación de un portafolio de inversiones y de esta manera diseñar estrategias que les permitan obtener mayores niveles de rentabilidad, tanto a los inversionistas nacionales o internacionales .

De otro lado, el gobierno puede desarrollar políticas públicas que estén orientadas a incentivar y promover el mercado primario, con la finalidad de incrementar la oferta de activos financieros y posteriormente se puedan negociar en el mercado bursátil de la Bolsa de Valores de Lima y de este modo los inversionistas puedan diversificar su portafolio, logrando de esta manera minimizar el riesgo de diversificación, otro factor adicional al riesgo país.

1.4. Objetivos de la investigación

1.4.1. Objetivo general

Determinar cómo se relaciona el crecimiento de la economía con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.

1.4.2. Objetivos específicos

- a) Determinar cómo se relaciona el comportamiento del precio del cobre con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

- b) Analizar cómo se relaciona el riesgo país con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del estudio

2.1.1. Antecedentes internacionales

Morales (2012), en Guatemala, en la tesis titulada “Funcionalidad de la Bolsa de valores nacional S.A.” para optar el grado de licenciado en ciencias jurídicas y sociales de la Universidad Rafael Landívar.

Conclusión:

La Bolsa de Valores, es un instrumento de suma importancia en la economía de Guatemala proporcionando una serie de herramientas útiles al que desea invertir en diferentes ramas.

1. La Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anónima, desde su creación revolucionó el mercado bursátil en nuestro país, ampliando el mismo y proporcionando oportunidades a empresas de diferente índole.

2. Aunque la Bolsa de Valores Nacional, Sociedad Anonima, tiene aproximadamente veintitrés años de existir no ha alcanzado el auge necesario ni las oportunidades para poderse desarrollar como una Bolsa de Valores realmente lo tendría que hacer, en comparación a otras Bolsas del mundo.

3. En nuestro país, la Bolsa de Valores se enfoca en la negociación de contratos de reperto que es su mas significativa actividad.

4. El mercado bursátil en el país ha crecido lentamente y actualmente se encuentra estancado, debido a falta de políticas de gobierno como a falta de inversión por parte de la empresa privada, ya que únicamente diecinueve empresas son emisores activos en nuestro país, por lo cual es un numero mínimo en relación al movimiento económico empresarial que en nuestro país se encuentra funcionando y podría llegar a ser una herramienta de gran beneficio económico para las mismas.

2.1.2. Antecedentes nacionales

Mamani (2015) en Perú, en la tesis titulada “Análisis de la rentabilidad de las acciones de capital del sector servicios

públicos y su influencia en el rendimiento de la Bolsa de valores de Lima, 2011-2015.” para optar el grado de Contador público de la Universidad Nacional del Altiplano.

Conclusión:

La Cotización Bursátil constituye un factor fundamental en la Rentabilidad de las Acciones de Capital del Sector Servicios Públicos, con un grado de influencia del 88%. Asimismo mediante el Análisis de Regresión Lineal, el 77% de la Rentabilidad Acumulada es explicada por la Cotización Bursátil, validando así la ecuación donde $Y = 0.416 + 1.117X + \epsilon$.

El Sector Servicios Públicos no tiene una participación significativa en la Bolsa de Valores de Lima, debido a la caída de la Cotización Bursátil de las sociedades con mayor Capitalización dentro del Sector y al insuficiente número de Acciones en circulación, lo que explica el 8% de representación en la Capitalización Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Asimismo el nivel de Correlación entre el Índice General de la BVL y la Capitalización Bursátil del

Sector es sólo del 21% por lo que la explica en un 4%, según el Análisis de Regresión Lineal.

Se concluye que las principales causas que originan la baja Rentabilidad de las Acciones de Capital del Sector Servicios Públicos y los negativos índices de la Bolsa de Valores de Lima son las riesgosas expectativas sobre el beneficio futuro de las sociedades del Sector Servicios Públicos y la falta de liquidez en la plaza bursátil local. Las mismas que son originadas por el deficiente uso de los activos y de los fondos propios, por la caída del Volumen de Negociaciones Bursátiles, por la reducción del número de Operaciones Negociadas y por la baja Frecuencia de Negociación Bursátil.

2.2. Bases Teóricas Científicas

2.2.1. La bola de valores

La Bolsa de Valores, conocida como Bolsa de Comercio, es un establecimiento público autorizado donde comerciantes, intermediarios, particulares y los agentes habilitados, se reúnen para concertar negocios sobre mercaderías (que no estén en el lugar), o para convenir operaciones

con valores públicos o cotizables y con documentos de crédito. Este establecimiento es definido como: "el mercado secundario de los valores, donde se contrata sobre títulos ya emitidos, y donde estos pueden ser convertidos en medios directos de pago deshaciéndose la inversión que en su día tuvo lugar".

La Bolsa de Valores ha de definirse entonces como un mercado organizado en el que se reúnen profesionales de forma periódica para realizar compra, ventas y contratación de valores públicos o privados. La Bolsa, se ha consolidado en la actualidad, ante la necesidad de hacer disponible las inversiones financieras. Algunos economistas presentan definiciones como: "la Bolsa de Valores es un mercado de capitales organizado, institucionalizado, oficialmente regulado, con unos intermediarios y formas de contratación específicas." En otras palabras, podríamos decir que la bolsa es un mercado financiero donde se realizan operaciones de compra y venta de acciones u obligaciones. Esta definición denota de una manera muy concreta lo que persigue como fin último una Bolsa de Valores: la transacción financiera, dejando en evidencia la presencia todos los elementos que se requieren para llevarlos a cabo. Las Bolsas de Valores propician la negociación de acciones, obligaciones, bonos, certificados de inversión y demás Títulos-valores inscritos en bolsa, proporcionando a los tenedores de títulos e inversionistas, el marco legal, operativo y tecnológico para efectuar el intercambio entre la oferta y la demanda". Como se puede

visualizar de esta definición, se nos amplía el panorama: es un mercado, ya que existen demandantes y oferentes; requiere de un intermediario: las Casas Corredoras de Bolsa; la existencia de más productos financieros aparte de acciones.

Características

La bolsa de valores tiene tres características;

1. Es un mercado público donde se negocian títulos-valores.
2. Solamente se contratan títulos de aquellas entidades que han sido admitidas.
3. Las transacciones están aseguradas jurídica y económicamente.

La Bolsa como institución, desde otro punto de vista se caracteriza por lo siguiente:

- a) Es un mercado organizado corporativamente con reglas y preceptos generales.
- b) Lo frecuentan comerciantes e inversionistas para realizar actividades propias de su oficio.
- c) Los negocios son típicos, es decir que se ofrecen de cierta forma y a la otra parte contratante, no le queda más que aceptarlos o rechazarlos, es decir mediante contratos de adhesión.
- d) Formación objetiva de precios, de acuerdo a las leyes del mercado.

Ventajas

Las ventajas de la Bolsa de Valores son las siguientes: Obtención de financiamiento a un menor costo, ya que normalmente el financiamiento logrado mediante la bolsa es más barato que el logrado por otras opciones, Los títulos emitidos por la empresa son más líquidos, ya que sus inversionistas los pueden revender en la bolsa cuando lo deseen, Mejora la imagen pública de la empresa por la continua y gratuita publicación que aparece en los medios de comunicación que informan el acontecer de la bolsa. La cantidad de financiamiento es mucho mayor que la que se podría conseguir si la empresa no cotizase en bolsa. Los títulos que se cotizan en bolsa suelen gozar de ventajas fiscales, de acuerdo con las leyes de cada país donde operan las bolsas.

Funciones

Para cumplir su cometido adecuadamente, la bolsa debe cumplir determinadas funciones, que constituyen sus objetivos primarios para lograr su realización como tal.

Son funciones de la bolsa:

Facilitar la realización de las operaciones. Siendo esta una función básica, todo mercado que pretenda ser perfecto – o menos imperfecto- aspira a cumplirla. Si la Bolsa no existiera como mercado centralizador, que concentra dentro de una determinada área geográfica el máximo de operaciones, las negociaciones se fraccionarían en mercados pequeños que

serían inadecuados para asegurar la continuidad de las negociaciones. Esta función solo puede lograrse si existe un punto de encuentro para los comerciantes (no solo geográfico), si hay suficiente claridad con los bienes negociables, objetividad, imparcialidad y neutralidad de parte de la institución responsable.

Canalizar el ahorro El papel de la Bolsa en este caso no puede ser el de fomentar o incentivar el ahorro. Su papel consiste en determinar la cotización en función de la rentabilidad y asegurar su conversión a efectivo a voluntad del tenedor.

Valorar las acciones La función de la Bolsa consiste en reproducir, a través de los cambios, el aumento o disminución de valor de la entidad emisora, de acuerdo con datos reales y contando con las expectativas. Debe procurar por todos los medios, que esa información sea veraz, clara y continúa para ofrecerla al público en las mejores condiciones posibles.

Nivelar los desequilibrios Producidos en las cotizaciones, por medios como:

- a) El arbitraje: Permite reducir las diferencias de precios que se dan.
- b) Las operaciones a plazo: Amortiguan las variaciones bruscas con el factor tiempo.
- c) La especulación: Provoca correcciones beneficiosas al obrar, normalmente, en contra de la tendencia generada en el mercado.
- d) La contrapartida: La propia Bolsa, a través de sus miembros, procura corregir

los desequilibrios, al tiempo que intenta mantener la fluidez del mercado y la continuidad de las operaciones. e) Automatismos: En bien del Mercado se establecen legalmente, toques para las variaciones bruscas anormales, puede ser suspender la cotización del valor durante un tiempo en la misma sesión, o por todo el día; fijándose posiciones. f) La acción del poder público: El Banco Central actúa a veces como contrapartida especializada en interés del crédito público. g) Las modificaciones estructurales: Pueden permitir no solo un perfeccionamiento del mercado, sino también atenuaciones en las fluctuaciones de los cambios. Ahora bien, si la Bolsa posee mecanismos para atenuar las oscilaciones y desequilibrios, no puede garantizar que tales fluctuaciones no habrán de producirse.

Componentes del Mercado de Valores

Participan en el mercado de valores varios entes económicos, los cuales de forma definida desempeñan funciones distintas, que dan dinamismo a la actividad bursátil. Dichos entes son: 1. Emisores 2. Inversionistas 3. Agentes o intermediarios 4. Bolsas de Valores 5. Órganos de regulación, control y vigilancia.

Emisores:

Son los entes económicos que actúan entre el público (inversionistas) títulos de valores, con el propósito de captar recursos para financiar sus actividades productivas. Constituyen la oferta del mercado mediante la emisión y colocación de títulos representativos de propiedad o créditos colectivos. Son documentos emitidos en serie, con los cuales demandan los recursos que completen sus procesos productivos.

Inversionistas:

Son todas aquellas personas, individuales o jurídicas, que cuentan con cierta capacidad de ahorro, que les permite adquirir valores y contribuir al financiamiento de las entidades emisora, públicas o privadas. Sin embargo, aun cuando haya entes con afán de invertir, si no se cuenta con una buena organización y ofertas de títulos con atractivos rendimientos, dicha inversión será canalizada hacia las entidades bancarias en forma de depósitos de ahorro y plazos fijos, por considerarse una salida inmediata y segura.

Intermediarios:

Las actividades de compraventa de valores no las realizan los emisores o inversionistas, tales tareas son llevadas a cabo por un grupo especializado de personas que poseen los conocimientos técnicos con la habilidad

requerida, cobrando comisiones por sus servicios. Son personas jurídicas autorizadas por la Bolsa, que se dedican a la intermediación de valores, mercancías y contratos; se ocupan de brindar asesoría a emisores e inversionistas, para el buen manejo de sus recursos financieros y participación en la actividad bursátil. Son conocidos como Agentes o Casas de Bolsa si actúan en una Bolsa de Valores, y como agentes de Valores o Corredores de inversiones si actúan fuera de ella. Funciones de un intermediario:

- a. Mediar en la compraventa de títulos de valores, desde la colocación inicial hasta las negociaciones siguientes en el mercado secundario.
- b. Suscribir títulos por venta propia como mayorista para reventas posteriores a minoristas.
- c. Promover la canalización de los recursos de las empresas inversionistas hacia aquellas que los necesitan.
- d. Asesorar a emisores e inversionistas sobre las mejores opciones, rendimientos y garantías, así como el mejor momento para realizar sus transacciones.
- e. Lograr eficiencia en las celebraciones bursátiles que beneficie a sus asesorados.

Bolsa de Valores:

Son las instituciones más importantes del Mercado de Valores constituyen un local con condiciones e infraestructura adecuada para que puedan ponerse en contacto emisores e inversionistas por medio de los Agentes de Bolsa. Aquí se llevan a cabo todas las operaciones necesarias para concluir un negocio financiero.

Órganos de regulación, control y vigilancia:

Con el fin de promover el desarrollo ordenado del Mercado de Valores, garantizar la transparencia de las operaciones, evitar fraudes, desequilibrios y manipulaciones, los gobiernos han creado, a través del marco jurídico legal del sistema financiero, los instrumentos y mecanismos que permitan la regulación, control y vigilancia de las actividades bursátiles, sean estas desarrolladas en el mercado de valores, o fuera de este. Tal función se encomienda a ciertas autoridades monetarias: Consejos Financieros, Comisiones de Valores, Superintendencia de Bancos u otras instituciones creadas especialmente para tal propósito. El órgano estatal más común encargado de fiscalizar las operaciones bursátiles es la Superintendencia de Mercado y Valores – SMV.

2.2.2. Riesgo País

Según Ontiveros Baeza (1991) define al riesgo país como: “La posibilidad de que un conjunto de prestatarios de una nación determinada sea incapaz 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 determinada 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 independistas; 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 contamina 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.

2.2.3. Medición del 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 clasificadoras 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 Institucional 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.

2.2.4. ¿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.

2.2.5. 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.

2.2.6. 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).

2.2.7. 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.

2.3. Definición de conceptos básicos

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).

Mercado Primario

“Es cualquier mercado financiero en el que el objeto de negociación son activos financieros en el mismo momento de su primera emisión”.

En el mercado primario se realizan operaciones mediante las cuales una emisora otorga títulos a cambio de fondos que recibe ya sea en calidad de

préstamo o de aportaciones de capital, estos títulos son denominados títulos primarios (BVL, 2018).

El mercado primario, se da cuando las entidades admitidas a cotización en bolsa emiten acciones y obligaciones que son adquiridas por los inversionistas. En el mercado primario se relacionan las entidades demandantes de fondos con los oferentes de fondos o inversionistas.

En el mercado primario, podemos distinguir dos instrumentos: el de emisión de acciones y el de emisión de obligaciones.

a) Emisión de acciones Confieren un derecho o injerencia sobre la empresa emisora.

b) Emisión de obligaciones El inversionista está adquiriendo una deuda, ya que recibirá intereses como pago de la deuda además de su capital (BVL, 2018).

Mercado Secundario

Es aquel en el cual los valores que han sido previamente adquiridos en mercado primario, pueden ser vendidos antes de su fecha de vencimiento.

En este mercado es dónde se pueden negociar los títulos de entidades que coticen en bolsa, y el precio de las transacciones es fijado por medio de la oferta y la demanda.

2.4.Planteamiento de hipótesis

2.4.1. Hipótesis general

Hipótesis Nula

El crecimiento de la economía no se relaciona con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.

Hipótesis Alterna

El crecimiento de la economía se relaciona con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.

2.4.2. Hipótesis específicas

Primera Hipótesis

Hipótesis Nula

El comportamiento del precio del cobre no se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

Hipótesis Alterna

El comportamiento del precio del cobre se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

Segunda Hipótesis

Hipótesis Nula

El riesgo país no se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

Hipótesis Alterna

El riesgo país se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 – 2020.

2.5. Definición y operacionalización de variables.

Tabla 1

Operacionalización de las variables

VARIABLE	INDICADORES	ESCALA
Variable Independiente: 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
Precio del Cobre	Evolución del precio internacional	Ratio
Variable Dependiente: Rentabilidad de la BVL	Variación del Índice general de la BVL - IGBVL	Ratio

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

3.1. Tipo de investigación

El trabajo de investigación desarrollado es de tipo básica o pura, ya que su objetivo es contrastar con la realidad la relación entre las variables desarrollo de la bolsa de valores de Lima - BVL, riesgo país, crecimiento de la economía y el precio del cobre.

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 2016 al 2020.

3.3. Método de investigación

El método de investigación es descriptivo y relacional, ya que primero describimos la evolución del desarrollo de la bolsa de valores de Lima, el riesgo país, crecimiento de la economía y el precio del cobre, para posteriormente establecer el grado de relación entre las variables independientes y la variable dependiente del presente trabajo de investigación.

3.4. Población y muestra del estudio

3.4.1. Población

Para el presente trabajo de investigación se tomó en consideración las series de datos de la evolución del riesgo país, el desarrollo de la bolsa de valores de Lima, el riesgo país, entre otras variables del periodo 2016 - 2020.

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 las variables en consideración para la comprobación de las hipótesis del presente trabajo de investigación.

3.6. Técnicas de Procesamiento de datos

Para procesamiento y sistematización de la información se emplearon técnicas estadísticas descriptivas y de inferencia, las primeras se mostrarán a través de tablas y gráficos, cada uno de ellos con su análisis correspondiente. Asimismo, las pruebas de inferencia estadística a utilizar para la validación de las hipótesis planteadas en el presente 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, para lo cual se utilizará el software a utilizar será el SPSS versión 27.

CAPITULO IV

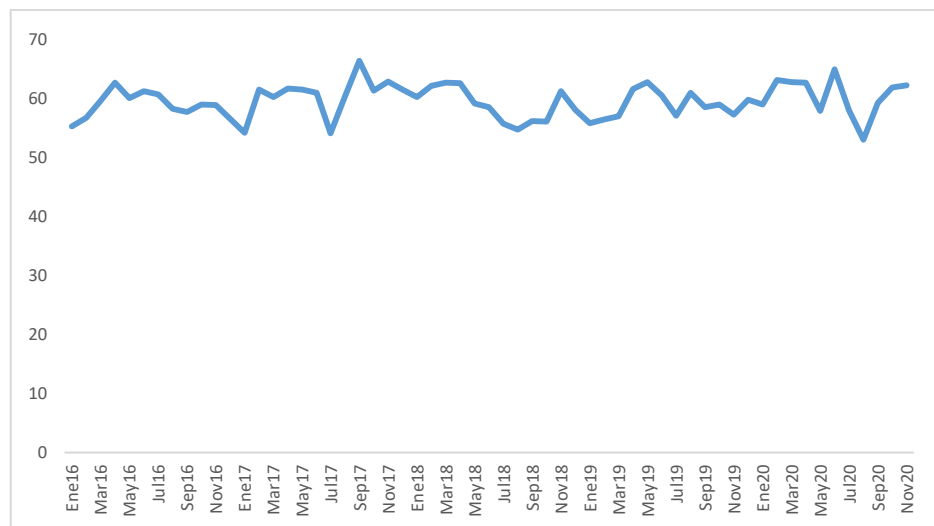
ANÁLISIS DE RESULTADOS

4.1 Evolución de la participación del sector minero en PBI.

En la figura 1, se puede apreciar la evolución de la participación del sector minero en el total de las exportaciones no tradicionales del Perú, al respecto, podemos precisar que este sector representa más del 50%, lo cual es bastante representativo. De otro lado, es necesario precisar que ante variaciones de este sector producto de los precios internacionales, ya que es un commodity, repercutirá en la performance del producto bruto interno – PBI.

Figura 1

Participación de minera en el total de las exportaciones no tradicionales (%)



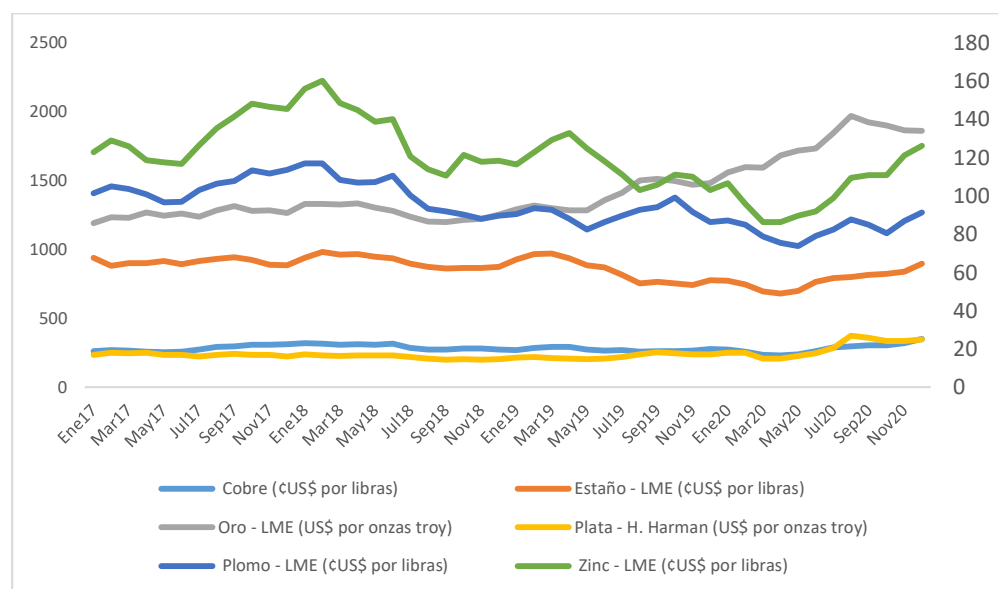
4.2. Precio internacional de los productos mineros

En la figura 2, podemos apreciar la evolución de los precios internacionales de los minerales, al respecto, mencionamos que el precio del oro, es muy superior a los de los otros minerales transable, llegando a ser en diciembre del año 2020 1,859 dólares por onza troy, así mismo, es necesario precisar que el mercado le asigna una tendencia creciente a los precios de este producto, porque a este metal se le considera una alternativa de refugio en caso de pérdida de valor de la moneda. En segundo lugar, se encuentra el estaño cuyo precio en el mismo

periodo ascendió a 897 dólares por libra, mientras el cobre llegó su precio de 352 dólares por libra.

Figura 2

Precios internacionales de productos mineros



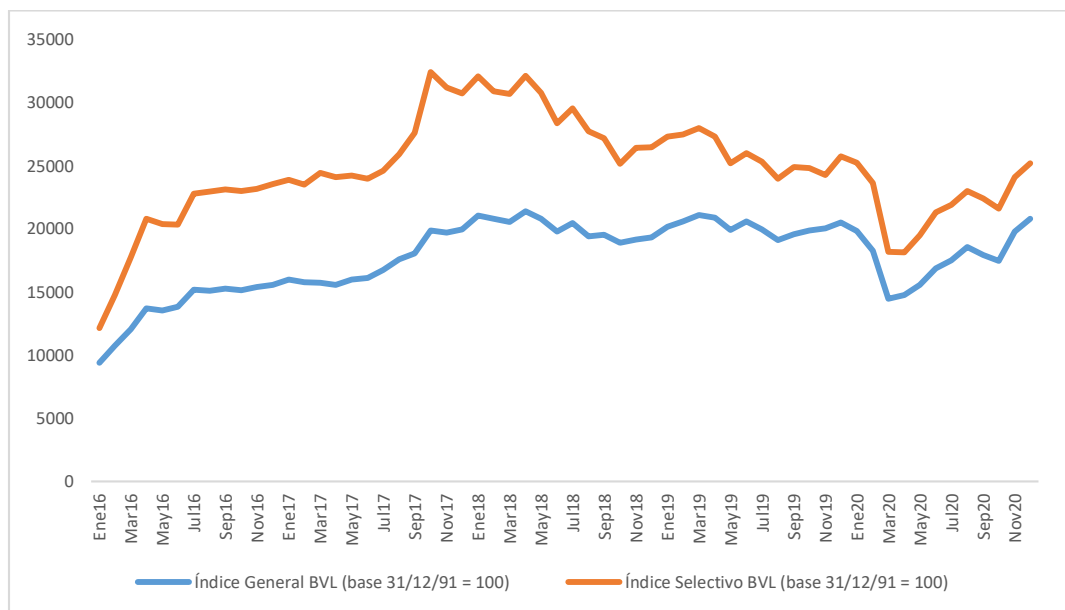
4.3. Evolución del índice general y selectivo de la BVL.

La figura 3, nos muestra la evolución del índice general y el índice selectivo de la bolsa de valores de Lima – BVL. Al respecto, podemos indicar que el índice general de la BVL tuvo una caída en el mes de marzo del 2020, debido al shock externo de la pandemia sanitaria – covid -19, recuperando sus niveles por debajo del año 2017 y 2018.

De otro lado, el índice selectivo de la BVL, tiene el mismo comportamiento del índice general y denota el mismo comportamiento incluido el efecto del shock externo generado por la pandemia sanitaria, es necesario precisar que este índice recoge las variaciones de las cotizaciones de las 15 acciones más representativas.

Figura 3

Índice general y selectivo de la BVL (base 31/12/91 = 100)



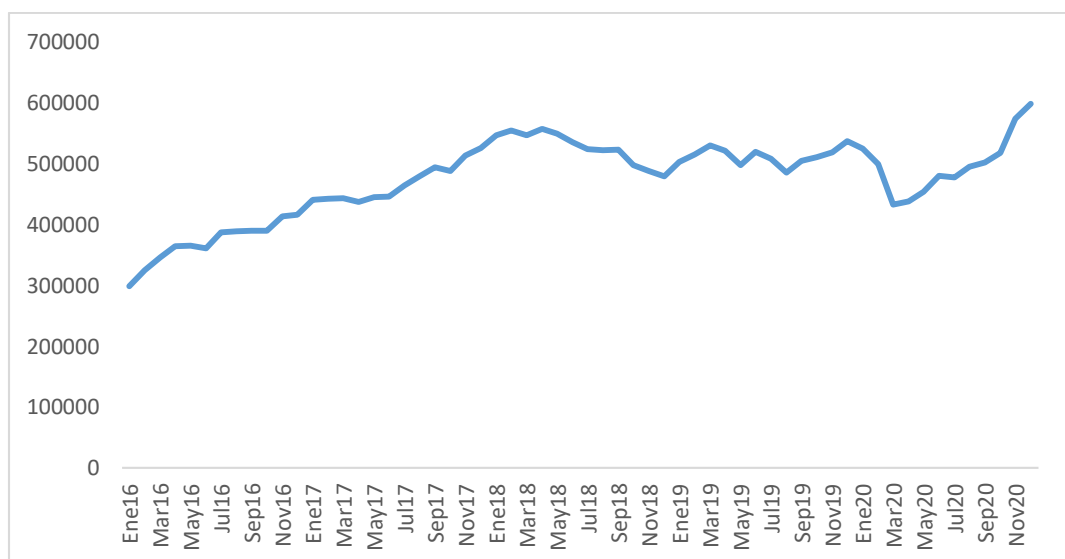
4.4. Capitalización bursátil de la BVL.

En la figura 4, podemos apreciar la evolución de la capitalización bursátil de la bolsa de valores de Lima – BVL, al respecto podemos indicar que a partir del mes de marzo del 2020, se da un incremento importante después del shock de

la pandemia, lo cual denota una recuperación importante de este indicador, el mismo que nos da a conocer el valor de las empresas que cotizan en la bolsa de valores, es decir, es producto de la cantidad de acciones negociadas y el precio de mercado de las mismas.

Figura 4

Capitalización bursátil (Millones de soles)



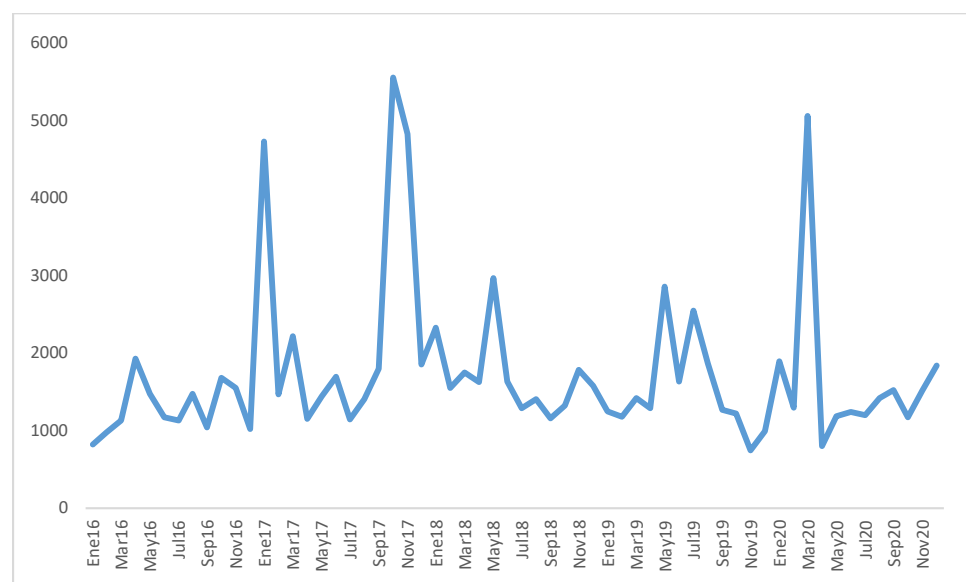
4.5. Montos negociados en la BVL.

La figura 5, nos muestra el monto negociado en la bolsa de valores de Lima, al respecto podemos indicar que su comportamiento es muy volátil, dado que estos montos consideran el volumen de activos financieros tanto de renta variable y renta fija, al respecto el primer activo tiene una alta variabilidad, la cual se ve reflejada en el monto negociado, también es necesario precisar que

en el mes de marzo del 2020, el monto negociado en la bolsa de valores de Lima, repuntó a 5,052 millones de soles, monto muy superior a los meses anteriores.

Figura 5

Montos Negociados en Bolsa (millones S/)



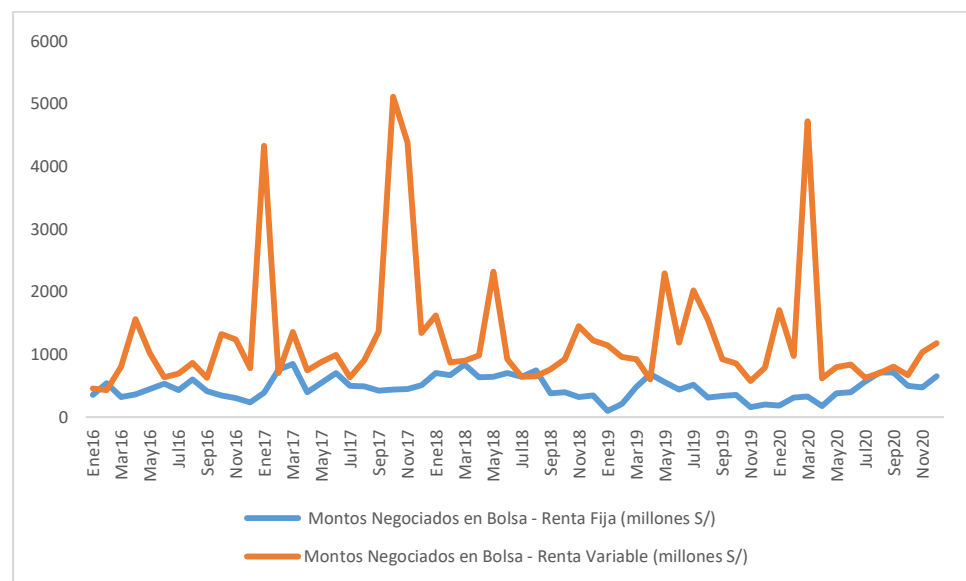
4.6. Montos negociados de renta fija y variable en la BVL.

La figura 6, no indica la evolución de los montos negociados de la renta fija y renta variable, al respecto podemos mencionar que los activos financieros de renta variable tienen una mayor volatilidad, dada las características del activo, mientras que los montos negociados de renta fija se han mantenido en una tendencia estable. También es pertinente indicar que los activos de renta

variable son más representativos dentro del total de montos negociados en la bolsa de valores, los cuales representan a fines del 2020 el 64,5%, mientras que el 35,5% está representado por la renta fija.

Figura 6

Montos Negociados de renta fija y renta variable (millones S/)



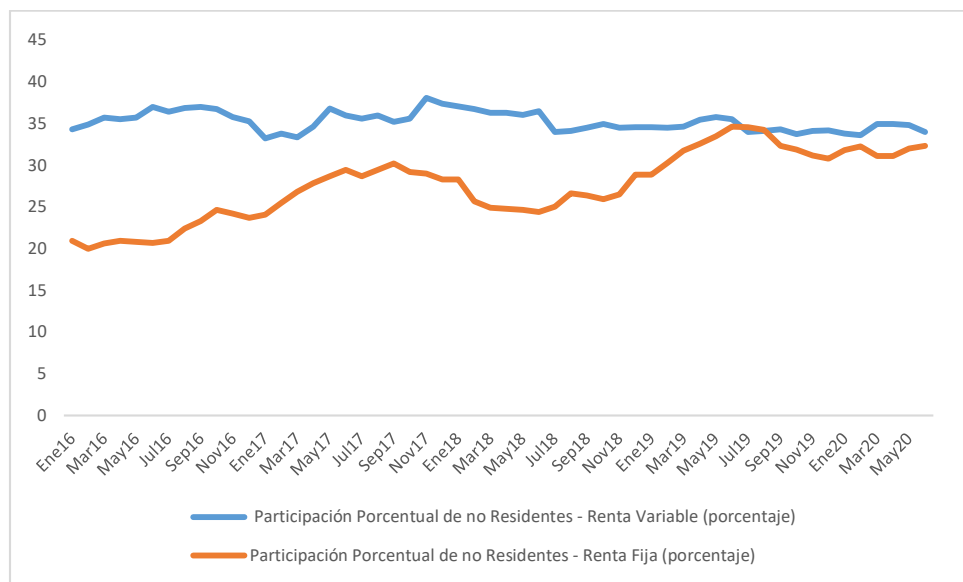
4.7. Participación porcentual de no residentes de renta variable y fija.

La figura 7, nos muestra la participación de los inversionistas no residentes, los cuales representan el 34% respecto a la renta variable a fines del año 2020, mientras que el 32% representan extranjeros relacionados a la renta fija. De otro lado, es necesario preciar que los no residentes han tenido un crecimiento

importante a partir del año 2018, esto se debe principalmente al grado de inversión que tiene el Perú según los clasificadores de riesgo del mundo.

Figura 7

Participación porcentual de no residentes de renta variable y fija



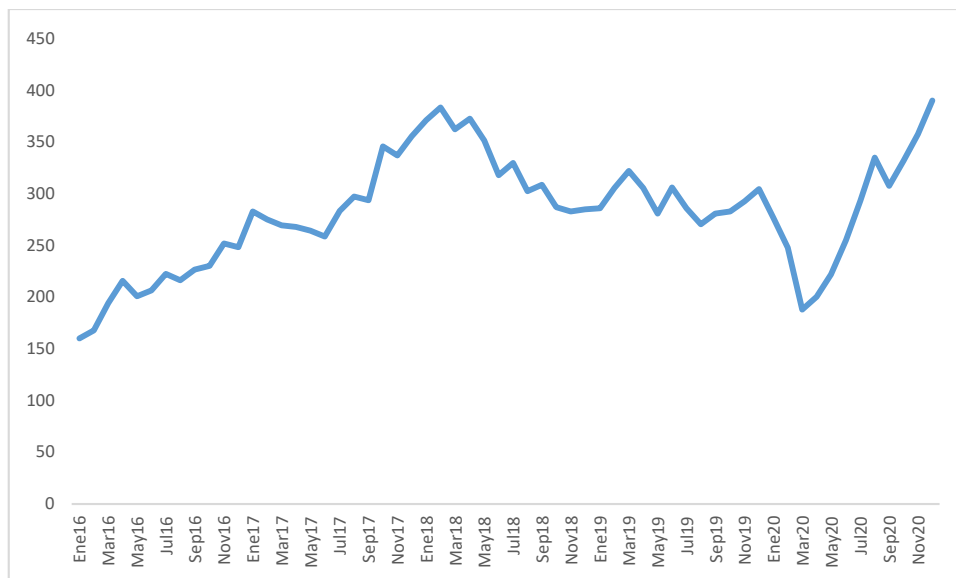
4.8. Índice bursátil minero.

La figura 8, nos muestra la evolución del índice bursátil minero de la bolsa de valores de Lima, al respecto podemos precisar que tuvo una caída importante debido al shock externo producido por la pandemia sanitaria, aproximadamente en el mes de marzo. Este índice es muy importante, debido a que la bolsa de valores de Lima, es principalmente minera, debido que aproximadamente el

47% de los activos financieros negociados están relacionados a este sector industrial de la economía.

Figura 8

Índices bursátiles mining (base 30/10/98 =100)

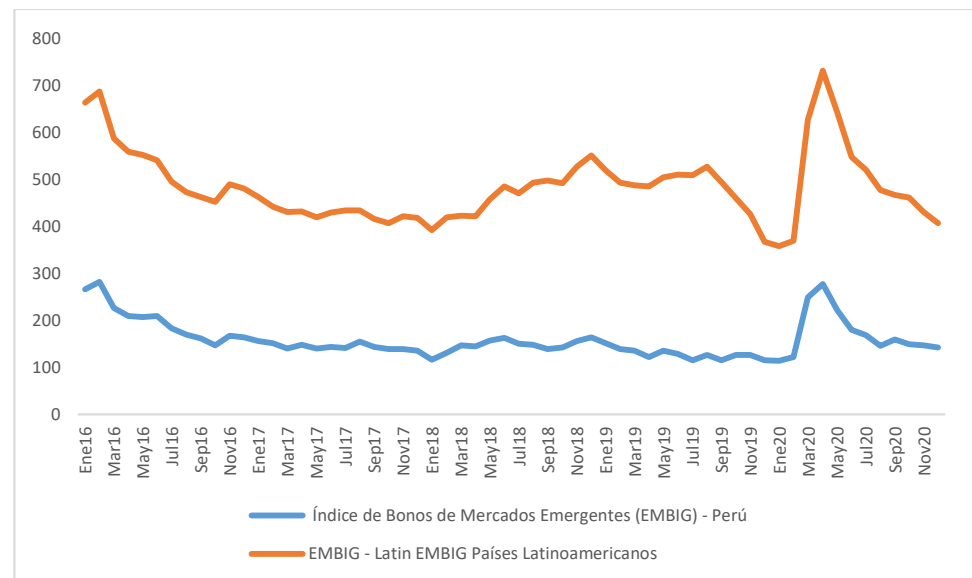


4.9. Índice de riesgo EMBIG del Perú y América Latina.

La figura 9, nos muestra en primer lugar el índice de riesgo del Perú, el mismo que tuvo un incremento en el mes de marzo del 2020, debido a la pandemia sanitaria, es decir, se incrementó el riesgo país a 249 puntos básicos en abril y a 278 en marzo, mientras que, a fines del mismo año, llegó a ser de 143 puntos básicos, lo cual denota un menor riesgo. Esto es importante debido a que atrae principalmente inversiones de no residentes o extranjeros hacia el Perú.

Figura 9

Índice de riesgo EMBIG del Perú y América Latina



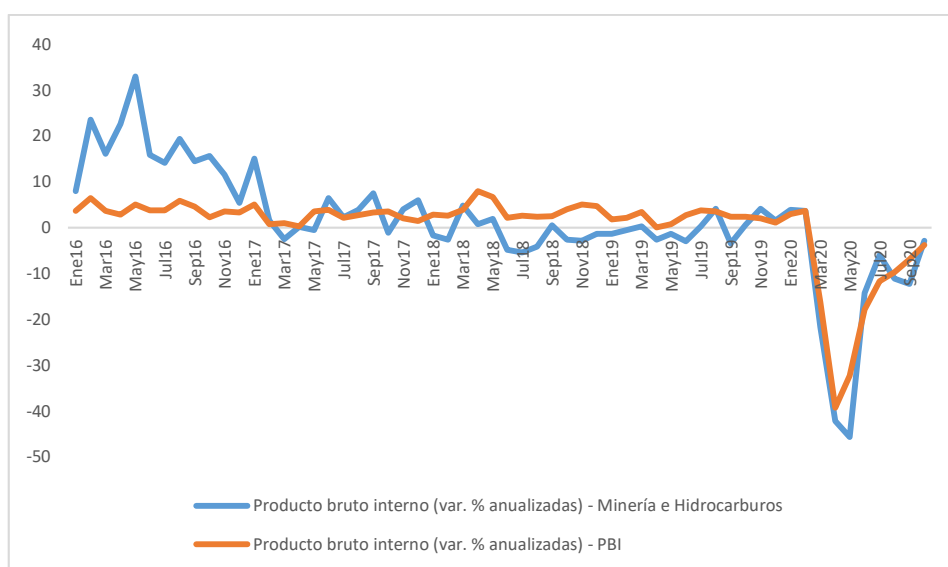
4.10. Variación del PBI (%) del Perú y minero.

La figura 10, nos da a conocer la variación del producto bruto interno de Perú, así como, la evolución del producto interno del sector minero, dada que es un sector estratégico para la economía peruana. Al respecto, el PBI de Perú tuvo una caída importante entre el mes de marzo y junio del 2020, debido al shock externo de la pandemia sanitaria, así mismo, podemos observar que el sector también ha tenido un mismo comportamiento, el mismo que tuvo una desaceleración importante, dado que se redujo el nivel de exportaciones no

tradicionales de los principales minerales transables en la economía peruana, posteriormente a partir del mes de julio se observa una recuperación, es decir, una aceleración importante de la economía.

Figura 10

Variación del PBI (%) del Perú y Minero



CAPITULO V

COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS

En el desarrollo del presente capítulo se evaluarán las hipótesis planteadas en el presente estudio a través del uso de inferencia estadística, con la finalidad de establecer la relación entre las variables definidas previamente en las hipótesis, para dar cumplimiento a dicho propósito se hará uso del coeficiente de correlación de Pearson, sobre la base de los resultados obtenidos de dicha técnica estadística se concluirá si existe o no relación entre las variables y el grado de fuerza de dicha relación de las variables contenidas en las hipótesis establecidas en el estudio.

Con el objetivo de concretizar lo antes expuesto, se tomó como base un nivel de confianza del 95% y un nivel de significancia del 5%.

5.1. Hipótesis general

Ho: El crecimiento de la economía no se relaciona con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.

H1: El crecimiento de la economía se relaciona con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.

Prueba de decisión:

$H_0: \rho = 0$ (No hay correlación)

$H_A: \rho \neq 0$ (Existe correlación)

Donde ρ representa el coeficiente de correlación.

Tabla 2

Correlación entre el crecimiento de la economía y el desarrollo de la BVL.

		Crecimiento de la economía	Desarrollo de la BVL
Crecimiento de la economía	Correlación de Pearson	1	,801
	Sig. (bilateral)		,004
	N	60	60
Desarrollo de la BVL	Correlación de Pearson	,801	1
	Sig. (bilateral)	,004	
	N	60	60

La correlación es significativa en el nivel 0,05.

Interpretación:

Como resultado de la tabla 2, se puede indicar que el crecimiento económico se relaciona positiva y significativamente con el desarrollo de la bolsa de valores de Lima, de otro lado, se puede apreciar que el grado de relación entre ambas variables es fuerte, es decir, 80,1%, en conclusión, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través de coeficiente de correlación de Pearson, a un nivel de significancia del 0,05.

5.2. Hipótesis específicas

5.2.1. Hipótesis específica estrategias precio del cobre y el desarrollo del mercado bursátil.

Ho: El comportamiento del precio del cobre no influye en el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

H1: El comportamiento del precio del cobre influye en el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

Prueba de decisión:

$H_0: \rho = 0$ (No hay correlación)

$H_A: \rho \neq 0$ (Existe correlación)

Donde ρ representa el coeficiente de correlación.

Tabla 3

Correlación entre el precio del cobre y el desarrollo de la bolsa de valores de Lima.

		Precio del cobre	Desarrollo de la bolsa de valores de Lima
Precio del cobre	Correlación de Pearson	1	,721
	Sig. (bilateral)		,004
	N	60	60
Desarrollo de la bolsa de valores de Lima	Correlación de Pearson	,721	1
	Sig. (bilateral)	,004	
	N	60	60

La correlación es significativa en el nivel 0,05.

Interpretación:

De los datos obtenidos en la tabla 3, se puede deducir que la evolución del precio del cobre se relaciona positiva y significativamente con el desarrollo de la bolsa de valores de Lima, así mismo, se puede apreciar que el grado de asociación entre ambas variables es fuerte, es decir, 72,1%, en consecuencia, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través de coeficiente de correlación de Pearson, a un nivel de significancia del 0,05.

5.2.2. Hipótesis específica riesgo país y el desarrollo del mercado bursátil.

Ho: El riesgo país no influye en el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

H1: El riesgo país influye en el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.

Prueba de decisión:

$H_0: \rho = 0$ (No hay correlación)

$H_A: \rho \neq 0$ (Existe correlación)

Donde ρ representa el coeficiente de correlación

Tabla 4

Correlación entre el riesgo país y el desarrollo de la bolsa de valores de Lima.

		Riesgo país	Desarrollo de la bolsa de valores de Lima
Riesgo país	Correlación de Pearson	1	-,687
	Sig. (bilateral)		,015
	N	60	60
Desarrollo de la bolsa de valores de Lima	Correlación de Pearson	-,687	1
	Sig. (bilateral)	,015	
	N	60	60

La correlación es significativa en el nivel 0,05.

Interpretación:

De los resultados obtenidos en la tabla 4, podemos concluir que el riesgo país se asocia negativamente y significativamente con el desarrollo de la bolsa de valores de Lima, así mismo, se puede apreciar que el grado de asociación entre ambas variables es fuerte, es decir, - 68,7%, en consecuencia, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna, lo cual se demuestra a través de coeficiente de correlación de Pearson, a un nivel de significancia del 0,05.

CONCLUSIONES

- PRIMERA** Según los resultados obtenidos se evidencia que existe una relación positiva y fuerte entre el crecimiento económico y el desarrollo de la bolsa de valores de Lima, está última medida por el índice de BVL. Al respecto, todo crecimiento de la economía dinamiza e impulsa el mercado bursátil, lo cual favorece a los inversionistas en la obtención de fondos para proyectos de inversión de largo plazo a menores costos financieros.
- SEGUNDA** La participación del sector minero dentro de la bolsa de valores de Lima, es muy importante, tal es así que, los activos financieros relacionados con este sector representan el 47% aproximadamente como valor negociado. En ese sentido, la evolución de la minería tiene efectos positivos y negativos en la rentabilidad de la bolsa, medida a través del índice general.
- TERCERA** Los activos financieros de renta variable tienen una mayor volatilidad, dada las características del activo, mientras que los montos negociados de renta fija se han mantenido en una tendencia estable. También es pertinente indicar que los activos de renta variable son más representativos dentro del total de

montos negociados en la bolsa de valores, los cuales representan a fines del 2020 el 64,5%, mientras que el 35,5% está representado por la renta fija.

CUARTA El índice de riesgo del Perú tuvo un incremento en el mes de marzo del 2020, debido a la pandemia sanitaria, es decir, se incrementó a 249 puntos básicos en abril y a 278 en marzo, mientras que, a fines del mismo año, llegó a ser de 143 puntos básicos, lo cual denota un menor riesgo. Esto es importante debido a que atrae principalmente inversiones de no residentes o extranjeros hacia el Perú.

QUINTA Tanto el riesgo país como la evolución del precio internacional del cobre tiene un efecto en la evolución de la bolsa de valores de Lima, en primer lugar, existe una relación negativa entre el riesgo país y el desarrollo de la bolsa, mientras que el precio del cobre internacional tiene una relación positiva. En consecuencia, podemos afirmar que existen factores externos, así como la pandemia sanitaria, que afectan el desarrollo de esta institución, es decir que es muy sensible a factores internos y externos.

RECOMENDACIONES

- PRIMERA** Tanto el gobierno como los organismos relacionados al desarrollo de la bolsa de valores de Lima, deben propender a desarrollar políticas públicas y estrategias orientadas a fortalecer el mercado primario, así como, el mercado secundario. Esto traerá como resultado una mayor dinamicidad del mercado bursátil, lo cual permitirá la disponibilidad de recursos para inversión para menores costos financieros.
- SEGUNDA** Se debe propender a ampliar la cartera de activos financieros a través de la emisión primaria, los cuales serán negociados en la bolsa de valores de Lima, esto contribuirá a disminuir la dependencia del sector minero, ampliando la diversificación de cartera de los inversionistas tanto institucionales como personales.
- TERCERA** El gobierno debe mantener o reducir el riesgo país a través de la implementación de medidas económicas pro cíclicas o contra cíclicas que coadyuven a fortalecer el crecimiento de la economía peruana y por ende el fortalecimiento del desarrollo de la bolsa de valores del Perú.

CUARTA Se debe propender a que el país sea atractivo económicamente, con la finalidad de que los inversionistas no residentes o extranjeros puedan incrementar su participación en el mercado bursátil, específicamente en el mercado primario y principalmente en el mercado secundario, dándole dinamicidad a la bolsa de valores.

QUINTA Los organismos públicos y la misma bolsa de valores deben propender a desarrollar una cultura bursátil en el Perú a través de la capacitación, que conlleve a que tanto las empresas como las personas vean a la bolsa como una alternativa de financiamiento y de ahorro.

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.

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 CRECIMIENTO ECONÓMICO Y SU RELACIÓN CON EL DESARROLLO DEL MERCADO DE LA BOLSA DE VALORES DE PERÚ, PERIODO 2016 – 2020”

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
<p>Problema general ¿Cómo se relaciona el crecimiento de la economía con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020?</p>	<p>Objetivo general Determinar cómo se relaciona el crecimiento de la economía con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.</p>	<p>Hipótesis general El crecimiento de la economía se relaciona con el desarrollo del mercado de valores del Perú, periodo 2016 - 2020.</p>	V.I. Crecimiento de la economía	Evolución del producto bruto interno - PBI
<p>Problemas específicos a) ¿Cómo se relaciona el comportamiento del precio del cobre con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020? b) ¿Cómo se relaciona el riesgo país con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020?</p>	<p>Objetivos específicos a) Determinar cómo se relaciona el comportamiento del precio del cobre con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020. b) Analizar cómo se relaciona el riesgo país con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.</p>	<p>Hipótesis específicas a) El comportamiento del precio del cobre se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020. b) El riesgo país se relaciona con el desarrollo del mercado bursátil del Perú, periodo 2016 - 2020.</p>	V.Desarrollo de la bolsa de valores de Lima	Índice general de la bolsa de valores de Lima. Índice selectivo de la bolsa de valores de Lima.
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas e Instrumentos
Tipo de Investigación:	Investigación básica o pura	Población:	Esta determinada por los colaboradores de la empresa ADC SAC.	Método: Descriptivo y correlacional
Nivel de investigación:	Descriptiva, relacional	Muestra:	Serie de datos desde el 2016-2020	Técnica: Análisis de contenido
Diseño de investigación:	No experimental, longitudinal			Tratamiento estadístico: Análisis de correlación

