

# **UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA**

**ESCUELA PROFESIONAL DE ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS  
INTERNACIONALES**



**“EL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO – MILA Y SU  
INFLUENCIA EN LA CAPITALIZACIÓN DE LA BOLSA DE VALORES  
DE LIMA - BVL, PERIODO 2014 – 2018”**

**PRESENTADA POR:**

**Bach. BETZY NOEMÍ ORIHUELA GONZALO**

**ASESOR:**

**Dr. AMERICO FLORES FLORES**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL:**

**LICENCIADA EN ADMINISTRACION DE NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**TACNA - PERU**

**2019**

**AGRADECIMIENTO:**

Al señor nuestro Pastor por todas sus bendiciones, a mis padres que han sabido darme su ejemplo de trabajo y honradez; y también expreso mi gratitud y reconocimiento a mis profesores que me motivaron y me brindaron sus conocimientos, los cuales me permitirá lograr éxitos en la vida.

**DEDICATORIA:**

Al Señor nuestro Pastor por darme fuerzas para continuar en este proceso de obtener uno de los anhelos más deseados, a mi familia por su amor, trabajo y sacrificio en todos estos años en especial su apoyo constante en el logro de mis objetivos y sueños; y a todas las personas que me han apoyado, que compartieron sus conocimientos y han hecho posible este logro.

## TABLA DE CONTENIDO

AGRADECIMIENTO .....	ii
DEDICATORIA .....	iii
ÍNDICE DE TABLAS .....	viii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	ix
RESUMEN.....	10
ABSTRACT.....	11
INTRODUCCIÓN .....	12
CAPITULO I.....	15
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	15
1.1. Planteamiento del Problema.....	15
1.2. Formulación del Problema .....	16
1.2.1. Problema principal .....	16
1.2.2. Problemas secundarios .....	16
1.3. Justificación de la investigación .....	17
1.4. Objetivos de la investigación .....	18
1.4.1. Objetivo general .....	18
1.4.2. Objetivos específicos .....	18

CAPITULO II .....	19
MARCO TEÓRICO.....	19
2.1. Antecedentes del estudio .....	19
2.1.1.    Antecedentes internacionales .....	19
2.1.2.    Antecedentes nacionales.....	21
2.2. Bases Teóricas Científicas.....	24
2.2.1.    Antecedentes de MILA .....	24
2.2.2.    Concepto de integración regional bursátil .....	25
2.2.3.    Riesgo País .....	27
2.2.4.    ¿Cómo se mide el riesgo País?.....	33
2.2.5.    La diversificación de cartera .....	35
2.2.6.    Importancia de los Mercados Financieros.....	37
2.2.7.    Rol del Gobierno en los Mercados de Capitales.....	39
2.3. Definición de conceptos básicos.....	40
2.4.    Hipotesis y variables .....	44
2.4.1.    Hipótesis general .....	44
2.4.2.    Hipótesis específicas .....	44
2.5. Definición y operacionalización de variables.....	48
CAPITULO III .....	49

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN .....	49
3.1. Tipo de investigación .....	49
3.2. Diseño de investigación .....	49
3.3. Método de investigación.....	49
3.4. Población y muestra del estudio .....	50
3.4.1. Población .....	50
3.5. Técnicas e Instrumentos de investigación.....	50
3.6. Técnicas de Procesamiento de datos .....	51
CAPITULO IV .....	51
ANALISIS DE RESULTADO.....	51
4.1. Rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA .....	51
4.2. Capitalización de la Bolsa de Valores de Lima .....	53
4.3. Crecimiento de la economía.....	54
4.4. Evolución del riesgo País .....	56
4.5. Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.....	57
4.6. Evolución del tipo de cambio.....	59
CAPITULO V.....	61
COMPROBACION DE HIPOTESIS.....	61
5.1. Contrastación de Hipótesis General.....	62
5.1.1. Hipótesis General .....	62

5.2. Contrastación de Hipótesis Específicas .....	64
5.2.1. <b>Hipótesis específica:</b> Crecimiento de la economía y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.....	64
5.2.2. <b>Hipótesis específica:</b> Riesgo país y capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. ....	67
5.2.3. <b>Hipótesis específica:</b> Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. ....	70
5.2.4. <b>Hipótesis específica:</b> Tipo de cambio y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. ....	73
CONCLUSIONES .....	76
SUGERENCIAS .....	79
BIBLIOGRAFÍA .....	79
APÉNDICES.....	84
APÉNDICE A: MATRIZ DE CONSISTENCIA .....	84

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Operacionalización de variables .....	48
Tabla 2. Resultado del modelo.....	62
Tabla 3. Análisis de la varianza .....	64
Tabla 4. Estadística de la regresión.....	64
Tabla 5. Resultado del modelo.....	65
Tabla 6. Análisis de la varianza .....	66
Tabla 7. Estadística de la regresión.....	67
Tabla 8. Resultado del modelo.....	68
Tabla 9. Análisis de la varianza .....	69
Tabla 10. Estadística de la regresión.....	70
Tabla 11. Resultado del modelo.....	71
Tabla 12. Análisis de la varianza .....	72
Tabla 13. Estadística de la regresión.....	73
Tabla 14. Resultado del modelo.....	73
Tabla 15. Análisis de la varianza .....	75
Tabla 16. Estadística de la regresión.....	75

## ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1.</i> Rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA .....	52
<i>Figura 2.</i> Capitalización Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.....	54
<i>Figura 3.</i> Crecimiento de la economía.....	55
<i>Figura 4.</i> Evolución del riesgo País.....	57
<i>Figura 5.</i> Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.....	58
<i>Figura 6.</i> Evolución del tipo de cambio. ....	60

## RESUMEN

El objetivo principal del presente trabajo de investigación se centra en determinar cómo ha afectado el desarrollo del mercado integrado Latinoamericano - MILA, entre otros factores en el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima del Perú, periodo 2014- 2018, siendo producto de la integración de los mercados de valores de los países de Perú, Chile, Colombia y México (recientemente ingresado al mercado integrado). 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 2014 – 2018, considerando las variables independientes, tales como, Comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, riesgo país, crecimiento de la economía, rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima – BVL y el tipo de cambio, de otro lado, para la comprobación de las hipótesis se han utilizado modelos de regresión simple.

**Palabras clave:** Mercado Integrado Latinoamérica – MILA, Crecimiento de la economía, Riesgo país, Rentabilidad de la BVL.

## **ABSTRACT**

The main objective of this research work is to determine how the development of the integrated Latin American market - MILA has affected, among other factors in the level of market capitalization of the Lima Stock Exchange of Peru, period 2014-2018, being a product of the integration of the securities markets of the countries of Peru, Chile, Colombia and Mexico (recently entered the integrated market). The research presents an introduction dedicated to contextualizing the research topic to be developed, through the presentation of a theoretical framework, in which a series of theories and concepts are exposed, whose delineation has guided the research. The present study has been carried out with the collection of secondary information, from a series of data since 2014 - 2018, considering the independent variables, such as, Behavior of the Latin American integrated market - MILA, country risk, economy growth, profitability of the Lima Stock Exchange - BVL and the exchange rate, on the other hand, simple regression models have been used to verify the hypotheses.

Keywords: Integrated Latin American market - MILA, Growth of the economy, Country risk, Profitability of the BVL.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene como título “El Mercado Integrado Latinoamericano – MILA y su influencia en el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima del Perú, periodo 2014 - 2018”, el problema principal analizado en la investigación responde a la siguiente pregunta de investigación ¿Cómo el Mercado Integrado Latinoamericano - MILA influye en el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima? Así mismo, el objetivo principal es determinar cómo afecta el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano en el nivel de capitalización bursátil de la BVL del Perú.

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

**Capítulo I: Planteamiento del Problema**, en este punto abarca la metodología empleada para el desarrollo de la tesis; incluyendo la descripción de la realidad problemática, delimitaciones, problemas,

objetivos, justificación e importancia del trabajo, limitaciones; terminando con la viabilidad del estudio.

**Capítulo II: Marco Teórico**, abarca desde los antecedentes, marco legal, marco teórico con sus respectivas conceptualizaciones relacionadas con el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, riesgo país, crecimiento de la economía, rentabilidad de la BVL y el tipo de cambio 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, la Superintendencia del Mercado de Valores, entre otras instituciones, así mismo, es una investigación básica y causal; de diseño no experimental y longitudinal.

**Capítulo IV: Discusión de Resultados**, se trabajó con la información secundaria; con los cuales se realizaron la parte estadística y gráfica; además

se interpretaron los resultados obtenidos, facilitando una mayor comprensión.

**Capítulo V: Comprobación de Hipótesis**, para lo cual se utilizaron modelos de regresión con la finalidad de verificar las hipótesis de la presente investigación, 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.

## **CAPITULO I**

### **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **1.1. Planteamiento del Problema.**

El presente estudio de investigación pretende determinar el impacto que tiene el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) en la capitalización de mercado de la Bolsa de Valores de Lima, es necesario precisar que el MILA está integrado por los países de Chile, Colombia, México y Perú.

En las últimas décadas, el sector financiero ha ido adquiriendo una mayor importancia para las economías de todo el mundo. Stiglitz (2000) escribió sobre la liberalización del mercado de capitales, y para identificar sus debilidades teóricas y empíricas. Además, el crecimiento de las empresas financieras ha sido más rápido que otras industrias; Levine (2002) encontró que el desarrollo financiero está fuertemente asociado con el crecimiento en los países en desarrollo.

El MILA, viene permitiendo que los inversionistas excedentarios en liquidez, tanto inversionistas institucionales como individuales puedan tener la oportunidad de encontrar en este mercado bursátil latinoamericano una diversidad de activos financieros que les permita

rentabilizar sus recursos. De otro lado, el tener la posibilidad de poder invertir en varios países y sectores industriales que les permite implementar una estrategia de diversificación que conlleva a minimizar el riesgo no sistemático. En consecuencia, es importante analizar cómo este mercado latinoamericano ha impulsado la capitalización del índice de la bolsa de valores del Perú.

## **1.2. Formulación del problema**

### **1.2.1. Problema principal**

¿Cómo influye el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 - 2018?.

### **1.2.2. Problemas secundarios**

- a) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 - 2018?
- b) ¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 al 2018?
- c) ¿Cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima – BVL en su capitalización bursátil, periodo 2014 – 2018?
- d) ¿Cómo influye el tipo de cambio multilateral en la

capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 al 2018?

### **1.3. Justificación de la investigación**

La presente investigación busca determinar cómo el Mercado Integrado Latinoamericano – MILA ha afectado el grado de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Si bien es cierto este mercado abarca cuatro países latinoamericanos, les permite a los inversionistas una importante oportunidad de inversión de fondos líquidos en activos financieros con la rentabilidad que deseen obtener en función del portafolio que buscan invertir.

Pero la efectividad que tenga estas integraciones dependerá de que los costos de transacción resulten competitivos; el proceso de integración no será de inmediato, los inversionistas se toman un tiempo en movilizar capitales de una bolsa a otra, se trata de un problema de información y familiaridad de los activos de las otras bolsas. La ventaja del MILA es que los países que la componen tienen un perfil similar (Palomino, 2014).

La importancia de estudiar este tema es gravitante, debido a que tiene efectos directos e indirectos en las economías que participan en este importante mercado bursátil. Al respecto, analizar los efectos que tiene en la Bolsa de Valores de Lima, por el hecho de participar en este

mercado, nos permitirá conocer como determinados factores principalmente económicos contribuyen a la capitalización de la BVL, tanto externos como el efecto de pertenecer a dicho mercado o internos que son producto de la política económica de cada uno de los países miembros.

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

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

Determinar cómo influye el Mercado Integrado Latinoamericano - MILA en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

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

- a) Analizar cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 – 2018.
- b) Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 al 2018.

- c) Determinar cómo influye la rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima – BVL en su capitalización bursátil, periodo 2014 – 2018.
- d) Analizar cómo influye el tipo de cambio multilateral en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 al 2018.

## **CAPITULO II**

### **MARCO TEÓRICO**

#### **2.1. Antecedentes del estudio**

##### **2.1.1. Antecedentes internacionales**

Palomino, C. (2014), en Colombia, en la tesis titulada “El Mercado Integrado Latino Americano (MILA). Contexto, Hipótesis y Reflexiones” Revista pensamiento critico.

La integración requiere de un marco microeconómico y macroeconómico que corresponda a un modelo conceptual y de gestión compartido. El desempeño económico de los países miembros ha resultado muy similar en los últimos años, generando una coyuntura propicia para concretar la integración; esperando que

los cambios de gobiernos, que sustentan a las democracias, mantenga la continuidad del modelo económico que han venido sosteniendo los países miembros (Palomino , s.f.).

En efecto, Palomino (s.f.) sostiene que en esta dirección, el modelo económico seguido por los países miembros es el de economía de mercado, las elecciones en Colombia no ha variado en este sentido la orientación, y se espera que después de las elecciones de abril del 2011 en Perú sigan el mismo camino; es decir, microeconómicamente considerar el mercado y el sistema de precios que se deriva de este como el principal mecanismo de asignación de recursos económicos, sin la intervención empresarial del Estado y la implementación de políticas populistas; asignando al Estado un rol de regulador prudente.

La importancia de aplicar este esquema consiste en que permite a la autoridad monetaria coordinar explícita o implícitamente la política de tasas de interés de referencia entre bancos centrales; lo cual es la forma moderna de regular el nivel de actividad económica y la rentabilidad de los activos monetarios y financieros entre países, una manera de prevenir movimientos desequilibradores por parte de los flujos de capitales de corto plazo entre estos.

### **2.1.2. Antecedentes nacionales**

Cruz., J. (2014) en Perú, en la tesis titulada “MILA: ¿Mejor Intermediación Latinoamericana?” Pontificia Universidad Católica del Perú.

Conclusión: Dentro de las características principales del Mercado Integrado Latinoamericano se encuentran la presencia del enrutamiento intermediado, que permite, durante la Fase I, a los intermediarios locales dirigir las órdenes de sus comitentes a los intermediarios de mercados de valores extranjeros, con los que cuentan con acuerdos de corresponsalía. La segunda característica fundamental, que distingue al Mercado Integrado Latinoamericano del resto de integraciones y alianzas que se han dado previamente, es la autonomía en la administración de los mercados de valores que lo componen. La principal razón por la que el Mercado Integrado Latinoamericano no ha generado el incremento en la profundidad que el mercado de valores peruano esperaba obtener, se debe a una falla estructural del mismo mercado.

La inexistencia de oferta no encaja con el incremento de la demanda representada por inversionistas y potenciales inversionistas de los tres países en una única plataforma de inversión. Los excedentes de capital del mercado de valores

peruano, del mercado de valores chileno y del mercado de valores colombiano se direccionan hacia el mercado que los canalice a través de emisión de valores mobiliarios, por medio de nuevas ofertas públicas primarias. Siendo esta premisa comprobada a través del análisis realizado en la presente investigación, se concluye que el mercado de valores peruano no ha obtenido, no obtiene y tampoco obtendrá la profundización requerida, mientras siga formando parte del Mercado Integrado Latinoamericano en el enfoque que actualmente posee.

Una segunda conclusión se identifica en los aspectos complementarios que marcan un tratamiento distinto en cada uno de los tres países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano, que complementados a la razón principal y de mayor importancia descrita en el párrafo precedente, refuerzan la razón por la que el Mercado Integrado Latinoamericano más que una integración; genera en realidad una mejor intermediación. Estos aspectos complementarios son generados a raíz de la autonomía que se mantiene actualmente y que en realidad debió ir de la mano con una homologación de situaciones concretas como el tratamiento tributario de los países, el sistema de supervisión a emplear así como la homologación de las sanciones a imponer con la finalidad de brindar predictibilidad al procedimiento sancionador a emplear, en caso de comisión u omisión de conductas que

posteriormente califiquen como infracciones y generen una sanción administrativa.

Lizarzaburu, E., et al (2015). “Mercados emergentes de integración en América Latina – MILA, indicadores del mercado de valores: Chile, Colombia y Perú” *Journal of economics, finance and administrative science*.

Conclusión: El impacto que tuvo MILA, que se ha evaluado desde una perspectiva empírica, al comienzo del proceso de integración, no habría sido el esperado. Los impactos en términos de rentabilidad, riesgo y correlación han sido marginales y el impacto en el volumen ha sido negativo. Se debe tener en cuenta que los resultados son limitados, ya que este estudio no tiene como supuesto que otros factores tienen implicaciones en el mercado incapacitante (como tasas de interés, PIB). El crecimiento, la inflación, el riesgo país, los tipos de cambio, los eventos sectoriales, entre otros, se mantienen constantes. Alguno de los resultados obtenidos aquí explicaría solo parcialmente el impacto a medir. Vale la pena mencionar que este estudio se realizó en forma temprana, ya que los procesos de integración de los mercados financieros de capital en general son largos, y es necesario un período de aprendizaje para que los inversionistas adquieran la

experiencia necesaria para participar libremente en cada mercado involucrado. El estudio es que todavía hay factores que evitan la plena integración de mercados como las diferencias en los tratamientos fiscales en cada país participante. Estas diferencias hacen que los costos de transacción sean diferentes en cada mercado. Además, el subconjunto de activos sobre los que se construyen los índices, son inspectores heterogéneos.

Es importante evaluar el impacto no solo de los aspectos regulatorios, sino también de las herramientas de políticas monetarias, como el tipo de cambio y la tasa de interés. Aspecto como llevar el comercio podría tener un impacto negativo en las economías de estos mercados emergentes.

## **2.2. Bases Teóricas Científicas**

### **2.2.1. Antecedentes del MILA**

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), es el resultado del acuerdo firmado entre la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa de Valores de Colombia y la Bolsa de Valores de Lima, así como de los depósitos Deceval, DCV y Cavali, las cuales, desde 2008, iniciaron el proceso de creación de un mercado regional para la negociación de títulos de renta variable de los tres países. En junio

de 2010 se firmó el acuerdo de implementación del proyecto de integración, y en noviembre del mismo año se realizó el lanzamiento de este por parte de las tres bolsas en Lima. El 30 de mayo de 2011 el MILA inicio sus operaciones, con la Fase 1 del proyecto.

El objetivo del MILA es la creación de un Mercado Integrado de Valores de renta variable que sea atractivo para inversionistas locales y extranjeros, por ser un mercado amplio donde puedan diversificar sus inversiones. La primera fase del proyecto es la integración de las tres Bolsas de Valores a través de un enrutamiento intermediado, donde agentes en cada Bolsa de Valores son los responsables de las órdenes. La segunda fase es la integración a través del acceso directo de intermediarios, estandarización de reglas de negociación, definición de un modelo de compensación y liquidación transfronterizo (Uribe y Mosquera, 2014).

### **2.2.2. Concepto de integración regional bursátil**

La integración regional bursátil consiste en la integración de los mercados de valores de los países que a iniciativa privada o pública promueven la conformación de una única plataforma regional de

inversión mediante la cual los agentes que intervienen en sus respectivos mercados de valores de manera local accedan a los mercados extranjeros. La integración regional latinoamericana de los mercados bursátiles encuentra el escenario perfecto actualmente al encontrarse en el contexto del desarrollo de la Alianza del Pacífico, proyecto en el que precisamente se encuentran actualmente los mismos países que integran el Mercado Integrado Latinoamericano; es decir Perú, Chile, Colombia y últimamente México.

Es importante indicar que en un principio la integración únicamente comprendía los mercados de valores de Perú y de Colombia los cuales habían venido efectuando propuestas a raíz de la reunión descrita en líneas precedentes pero ninguno de los dos países se ponía de acuerdo sobre la ubicación pues ambos querían que se encontrara dentro de sus territorios, esto es, integrar pero dentro de las plataformas de cada una de sus Bolsas de Valores que se encontraban ya previamente establecidas por lo que actualmente se puede identificar que en un principio la integración regional bursátil estaba siendo planteada como una fusión de ambas Bolsas de Valores (Cruz, 2014).

La integración es entendida generalmente como una situación en la cual no hay barreras de ninguna clase para las transacciones transfronterizas (Ayuso & Blanco, 2001), como un lugar donde no hay oportunidades de arbitraje ni prevalece la ley del arbitraje (Federico, 2007), los activos de idénticos tipos de riesgo esperan retornos similares independientes de su domicilio (Bekaert & Harvey, 2003) y a la vez muestran el mismo riesgo ajustado a los rendimientos esperados (Lence & Falk, 2005). Es un estado en el que diferentes mercados de capitales brindan a los inversionistas oportunidades de inversión en un portafolio más amplio de activos bajo una misma expectativa de riesgo y rentabilidad, ya que comparten factores de riesgo en común y a la vez no se da lugar al arbitraje.

### **2.2.3. 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 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 independentistas; incluso, revolución, guerra civil, terrorismo, o la

ocurrencia de cualquier cambio abrupto de régimen (Tello , 2012).

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.

- **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.

#### **2.2.4. ¿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.

Los 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.

#### **2.2.5. 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 esta 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**

#### **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 las 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).

## **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:

**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 Value Trade):** 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**

Viene a ser la desviación estándar de la rentabilidad del mercado. Un mercado más volátil se considera más rentable y riesgoso.

### **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).

## **2.4. Hipótesis y Variables**

### **2.4.1. Hipótesis general**

#### **Hipótesis Nula**

“El mercado integrado latinoamericano – MILA no influye en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

### **Hipótesis Alterna**

“El mercado integrado latinoamericano – MILA influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

#### **2.4.2. Hipótesis específicas**

##### **Primera Hipótesis**

##### **Hipótesis Nula**

“El crecimiento de la economía no influye en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

##### **Hipótesis Alterna**

“El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

## **Segunda Hipótesis**

### **Hipótesis Nula**

“El riesgo país no influye en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

### **Hipótesis Alterna**

“El riesgo país influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

## **Tercera Hipótesis**

### **Hipótesis Nula**

“La rentabilidad de la bolsa de valores de Lima – BVL no influye en la capitalización bursátil de la misma, periodo 2014 - 2018”.

**Hipótesis Alterna**

“La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima – BVL influye significativamente en la capitalización bursátil de la misma, periodo 2014 - 2018”.

**Cuarta Hipótesis****Hipótesis Nula**

“El tipo de cambio multilateral no influye en la capitalización bursátil de Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

**Hipótesis Alterna**

“El tipo de cambio multilateral influye significativamente en la capitalización bursátil de Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.

## 2.5. DEFINICIÓN Y OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES.

*Tabla 1*  
*Operacionalización de las variables*

VARIABLE	INDICADORES	ESCALA
Variable Independiente:	Índice S&P Mila Andean 40	
<b>Mercado integrado Latinoamericano - MILA.</b>		Ratio
<b>Crecimiento de la economía</b>	Variación del PBI	Ratio
<b>Riesgo País</b>	Toma de base la tasa de los bonos del Tesoro que paga Estados Unidos.	Ratio
<b>Rentabilidad de la BVL</b>	Variación del índice general de la Bolsa de valores de Lima	Ratio
Variable Dependiente:	Número de acciones que tiene en circulación por el precio de mercado.	Ratio
<b>Capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima</b>		

## **CAPITULO III**

### **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **3.1. Tipo de investigación**

El trabajo de investigación a desarrollarse es de tipo básica o pura, ya que su objetivo es contrastar con la realidad la relación entre las variables del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, riesgo país, rentabilidad de la BVL, 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 2014 al 2018.

#### **3.3. Método de investigación**

El método de investigación es descriptivo y explicativo/causal, ya que primero describimos la evolución del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, así como, el riesgo país, el crecimiento de la economía, así como la evolución de la capitalización bursátil de la

Bolsa de Valores de Lima, para posteriormente establecer el grado de causalidad entre las variables independientes y la variable dependiente de estudio.

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

#### **3.4.1. Población**

Para el presente trabajo de investigación se tomará en consideración series de datos de la evolución del índice que representa el Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, riesgo país, el comportamiento de la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, entre otros indicadores del periodo 2014 - 2018.

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

Para el presente trabajo de investigación se tomará en consideración información secundaria, proveniente de los organismos del sector público y privado que registran la evolución del Mercado Integral Latinoamericano - MILA, riesgo país, crecimiento de la economía, así como la capitalización bursátil, información a obtenerse de la Bolsa de Valores de Lima, mercado MILA, entre otros.

### **3.6. Técnicas de Procesamiento de datos**

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

## **CAPITULO IV**

### **ANÁLISIS DE RESULTADOS**

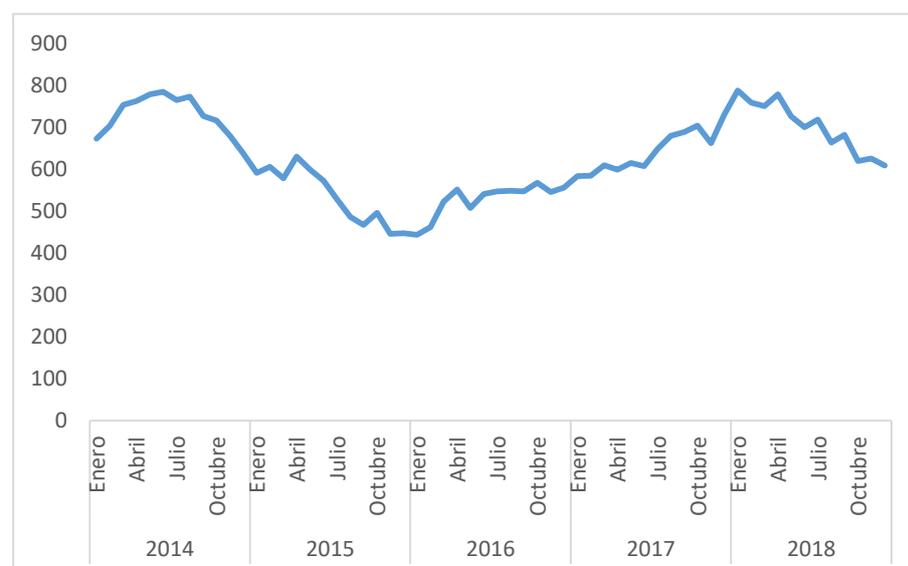
#### **4.1. Rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA**

La figura 01, nos da a conocer la evolución del rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, al respecto podemos indicar que como toda variable económica su evolución contiene mucha volatilidad, producto del comportamiento de las economías de los países que la integran, así como factores del entorno, dado que formamos parte de un

mercado global. En la actualidad los países que conforman este mercado integrado, lo constituyen, Perú Colombia, Chile y recientemente México.

Este tipo de mercado integrado, permite que dentro de los países miembros se negocien activos financieros de los países que lo integran, de otro lado, esta integración permite una diversificación en la formación de portafolios de inversión, ya sea por sector, por industria y por países.

Actualmente, dentro de nuestro mundo globalizado, las economías están considerando formar mercados integrados con la finalidad de obtener beneficios principalmente del comercio, a través de transacciones de activos financieros y reales, como bienes y servicios.



u

**Figura 1.** *Rendimiento del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA*

## **4.2. Capitalización de la Bolsa de Valores de Lima**

La figura 02, nos muestra el comportamiento de la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, durante el periodo de análisis, al respecto podemos apreciar que tiene un fuerte comportamiento de volatilidad, producto de la variación de los precios de los activos financieros. Es necesario precisar el concepto de capitalización bursátil. Al respecto, la capitalización de mercado, o capitalización bursátil, es una medida de una empresa o su dimensión económica, y es igual al precio por acción en un momento dado multiplicado por el número de acciones en circulación de una empresa de capital abierto, e indica el patrimonio disponible para la compra y venta activa en la bolsa.

Como se puede apreciar la capitalización bursátil para el mercado peruano, representa una tendencia creciente, lo cual es producto del crecimiento de los precios y del volumen de activos financieros (renta variable y renta fija), que se negocian en la bolsa, tanto en el mercado primario como en el mercado secundario, principalmente este último.



**Figura 2. Capitalización Bursátil de la Bolsa de Valores de Lima**

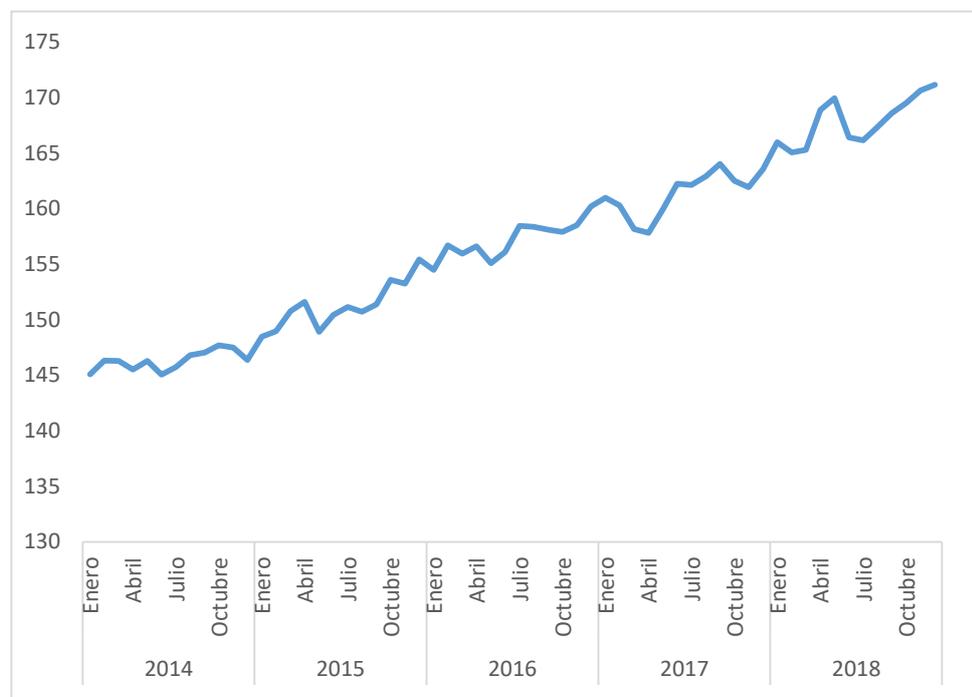
### 4.3. Crecimiento de la economía

La figura 03, nos muestra el comportamiento de la economía peruana, dentro del periodo de estudio. Al respecto, este indicador es muy importante para un país, dado que refleja el crecimiento, estancamiento o recesión de un país y es importante analizarlo dado que tiene una relación directa con el desarrollo de los países.

Para el caso particular del Perú, podemos apreciar que la tendencia es creciente y esto genera efectos multiplicadores en la economía, como por ejemplo la absorción de empleo, y cierto grado de confianza en los

agentes económicos que visualizan el crecimiento como una oportunidad para invertir, entre otros aspectos.

También es necesario precisar que el crecimiento económico, repercute positivamente en el comportamiento de la Bolsa de Valores de Lima, debido a que los inversionistas ven atractiva la rentabilidad de los activos financieros con la finalidad de invertir sus recursos, así mismo, las institución superavitarias, tales como, las Administradoras de Fondos de Pensiones – AFPs, compañías de seguros, entre otros agentes de la economía, invierten sus fondos líquidos con el propósito de rentabilizar sus recursos.



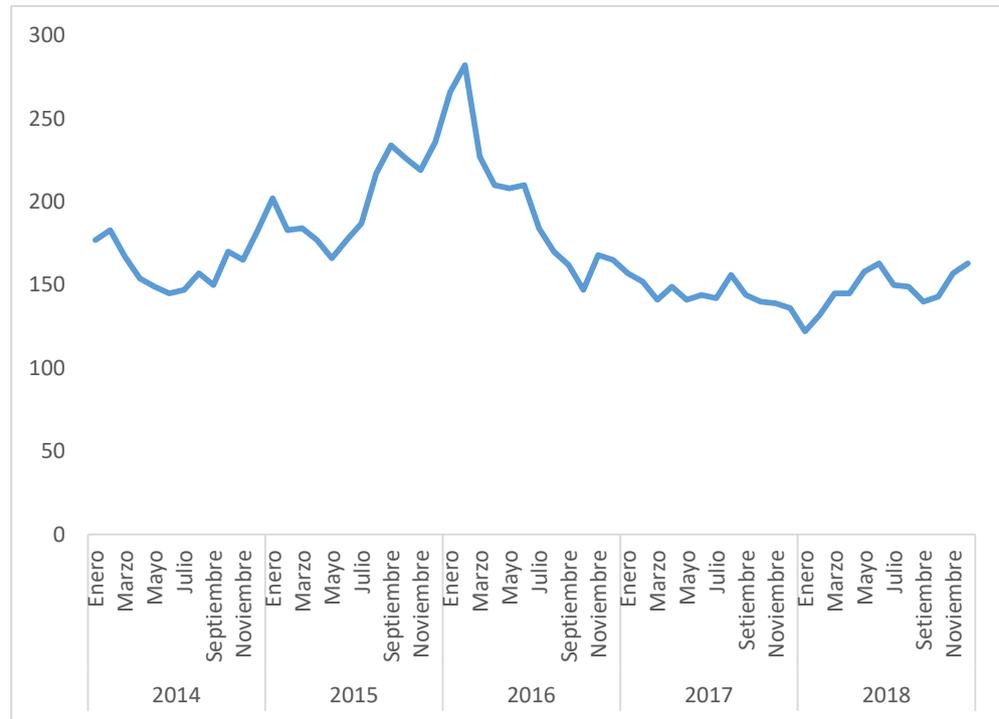
**F**  
**Figura 3. Crecimiento de la economía**

#### **4.4. Evolución del riesgo País**

La figura 04, nos da a conocer la evolución del riesgo país, en particular del Perú, para el periodo de análisis de la presente investigación. Al respecto, para el año 2018, este ha llegado a ser de 163, índice relativamente menor a los años 2014 al 2017.

Este riesgo país es un indicador por el que se mide el riesgo político y la capacidad que tiene un país para cumplir sus obligaciones financieras con sus acreedores internacionales. De esta manera, si un país es más riesgoso para las fuentes de financiamiento extranjeras, entonces eso se traslada en la tasa de interés para el endeudamiento, haciendo que el costo del crédito se incremente. Al tener un índice bajo el Perú, favorece a la atracción de inversiones extranjeras tanto de activos reales como financieros.

Es pertinente precisar, que el indicador de riesgo para países emergentes: EMBIG - Latín EMBIG Países Latinoamericanos, ha llegado a ser a diciembre del 2018 de 548 puntos básicos, el cual se encuentra muy por encima del riesgo país del Perú.



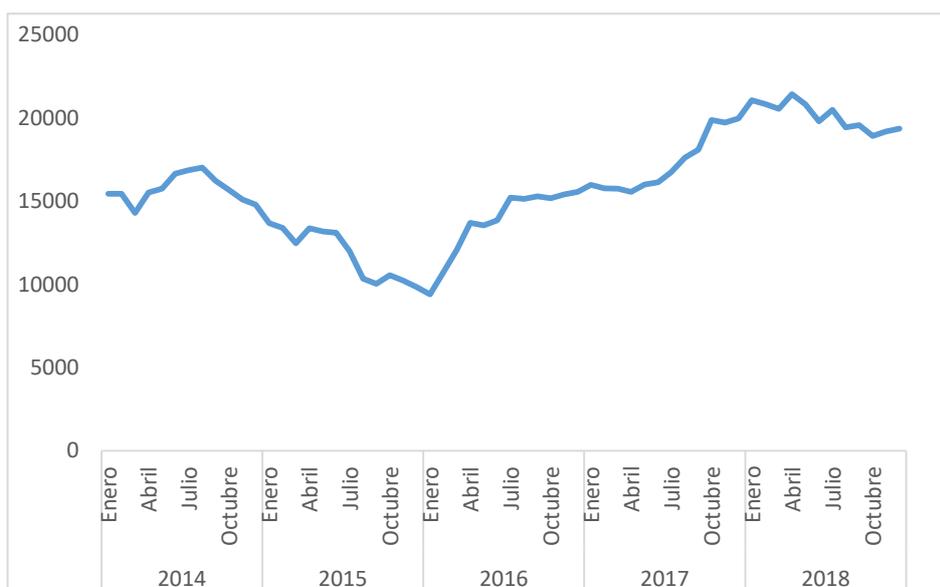
**Figura 4. Evolución del riesgo País.**

#### 4.5. Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima

La figura 05, nos muestra la evolución de la rentabilidad de la Bolsa de Valores del Perú para el periodo de estudio en la presente investigación, al respecto, podemos indicar que la rentabilidad de la Bolsa de Valores ha sido medida a través del índice general de la BVL, sobre la cual se aprecia que esta ha tenido un comportamiento muy volátil, debido a la evolución de los precios en el mercado, los cuales se ven afectados por los riesgos de la empresa y sobre todo por el riesgo sistemático o del mercado.

Al ser la Bolsa de Valores de Perú una institución emergente, es afectada por todos aquellos aspectos que se suscitan en el mercado global. Sin embargo, es pertinente mencionar que el desarrollo del mercado primario es pequeño, dado que en el Perú no existen grandes empresas, ya que la mayoría la conforman la micro y pequeña empresa, las mismas, que no emiten activos financieros y que recurren a la banca para obtener recursos.

A pesar de lo antes mencionado, la Bolsa de Valores ha tenido una tendencia creciente como se puede apreciar en la figura, lo cual ha sido impulsado por el crecimiento de la economía y dentro del periodo de análisis al comportamiento de los precios de los productos tradicionales, en especial, el cobre, oro y plata, entre otros.



**Figura 5. Rendimiento de la Bolsa de Valores de Lima.**

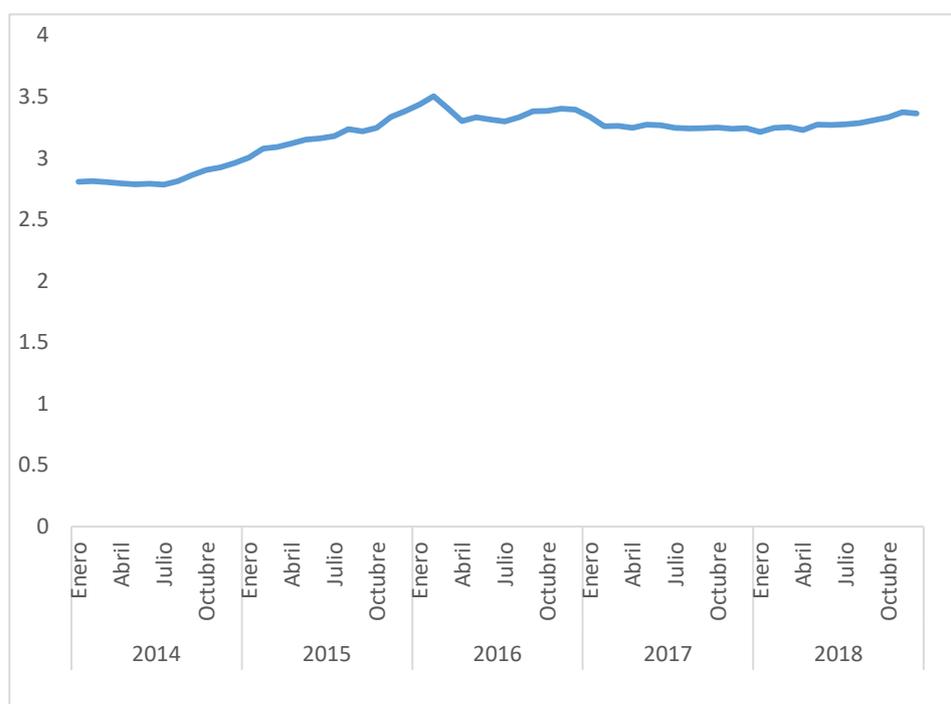
#### **4.6. Evolución del tipo de cambio**

La figura 06, nos muestra la evolución del tipo de cambio dentro del periodo de estudio. Este indicador importante dentro de la economía peruana, tiene un comportamiento casi estable, con pequeñas volatilidades, debido a que el Banco Central de Reserva del Perú – BCRP, regula su comportamiento a través de operaciones de mercado abierto, es decir compra y vende moneda extranjera, en particular el dólar, de acuerdo a la banda de precios que desea mantener como política cambiaria.

Es pertinente precisar, que el tipo de cambio es nuestro país es relevante dado que los agentes económicos desarrollan sus actividades en esta moneda, si bien es cierto no en los niveles de periodos anteriores, debido a la política monetaria de desdolarización de la economía.

Esta moneda afecta el grado de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, debido a que se ha convertido en un activo de refugio contra disminuciones de rentabilidad que buscan los agentes económicos. Aunque es necesario precisar, que actualmente este activo financiero se ha apreciado producto de las discrepancias entre la economía estadounidense y la China.

Finalmente es necesario precisar que el tipo de cambio soles por dólar, es un precio más de la economía y que tiene efectos sobre los precios de bienes y servicios y sobre todo en el ámbito exterior a través de las exportaciones e importaciones, es decir, la balanza comercial del país.



**Figura 6. Evolución del tipo de cambio.**

## **CAPITULO V**

### **COMPROBACIÓN DE HIPÓTESIS**

El presente capítulo se presenta los test estadísticos cuya finalidad es comprobar las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación. Al respecto, dado que se ha utilizado información secundaria, la cual se caracteriza por ser series de tiempo, del año 1994 al 2018 en forma mensual, tanto para las variables independientes como para la variable dependiente, obtenidas de la página web del Banco Central de Reserva del Perú - BCR y de la Superintendencia de Mercado de valores - SMV.

Debido a que las escalas de cada una de las series de tiempo mensuales (Información secundaria) utilizadas para el presente trabajo son de tipo ratio y variables 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  $R^2$  a fin de determinar el grado de explicación de cada variable independiente en relación a la variable dependiente.

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

## 5.1. Contrastación de Hipótesis General

### 5.1.1. Hipótesis General

Ho: El Mercado Integrado Latinoamericano - MILA no influye en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: El Mercado Integrado Latinoamericano - MILA influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

**Tabla 2**  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	158217,487	59809,9744	2,64533615	0,01048465
MILA	400,289765	94,2021279	4,24926458	0,00008

Se puede concluir a partir de los resultados obtenidos que la variable independiente Mercado Integrado Latinoamericano – MILA, influye significativamente en la capitalización bursátil 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*

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	9,1178E+10	9,1178E+10	18,0562495	0,00008
Residuos	58	2,9288E+11	5049657393		
Total	59	3,8406E+11			

Finalmente, en la tabla 4, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 22.4%, lo cual nos indica que la variable independiente Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, explica el comportamiento del nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, en un 22,4%.

**Tabla 4**  
*Estadísticas de la regresión*

Coefficiente de correlación múltiple	0,4872438
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,23740652
R <sup>2</sup> ajustado	0,22425836
Error típico	71060,9414
Observaciones	60

## 5.2. Contrastación de Hipótesis Específicas

**5.2.1. Hipótesis específica:** Crecimiento de la economía y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.

Ho: El crecimiento de la economía no influye en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

*Tabla 5*  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	-1019809,44	105183,506	-9,69552626	0,00000
Crecimiento Económico	9119,18376	669,918899	13,6123698	0,00000

Podemos concluir de los resultados obtenidos que el crecimiento de la economía peruana influye directamente proporcional y significativamente en el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, es decir, que a medida que la economía experimenta un crecimiento favorece el nivel 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*

	Grados de libertad	Suma de cuadrados	Promedio de los cuadrados	F	Valor crítico de F
Regresión	1	3,0022E+11	3,0022E+11	185,2966102	0,00000
Residuos	58	9,3972E+10	1620212945		
Total	59	3,9419E+11			

Finalmente, en la tabla 7, podemos apreciar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 75,7%, lo cual nos indica que la variable independiente crecimiento de la economía

explica el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, en un 75,7%.

**Tabla 7**  
*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,87270147
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,76160786
R <sup>2</sup> ajustado	0,75749765
Error típico	40251,8688
Observaciones	60

**5.2.2. Hipótesis específica:** Riesgo país y capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.

Ho: El riesgo país no influye en el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: El riesgo país influye significativamente en el nivel de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

**Tabla 8**  
*Resultados del Modelo*

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	691883,877	40707,0187	16,9966728	0,00000
Riesgo País	-1646,72551	233,584382	-7,04980998	0,00000

Se puede concluir que la variable independiente riesgo país influye inversamente y significativamente con el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, lo que significa que 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%. 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	1,8191E+11	1,8191E+11	49,69982077	0,00000
Residuos	58	2,1229E+11	3660101889		
Total	59	3,9419E+11			

Finalmente, en la tabla 10, podemos observar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 45,2%, lo cual nos indica que el riesgo país, explica la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, en un 45,2%.

**Tabla 10**  
*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,67931299
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,46146614
R <sup>2</sup> ajustado	0,45218108
Error típico	60498,7759
Observaciones	60

**5.2.3. Hipótesis Específica:** Rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.

Ho: La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima no ha influido en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

**Tabla 11**  
**Resultados del Modelo**

	<i>Coeficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	49155,6262	23446,1387	2,09653396	0,040406755
Rentabilidad de la BVL	22,9326564	1,45960069	15,711596	0,00000

Se puede concluir que la variable independiente rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima, influye directamente y significativamente sobre el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, es decir, a medida que la rentabilidad de la BVL se incrementa el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, también se incrementa, 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	3,192E+11	3,192E+11	246,8542504	0,00000
Residuos	58	7,4997E+10	1293051735		
Total	59	3,9419E+11			

Finalmente, en la tabla 13, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 80,6%, lo cual nos indica que la variable independiente rentabilidad de la BVL, explica el grado de capitalización bursátil de la BVL, en un 80,6%.

**Tabla 13**  
*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,8998584
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,80974515
R <sup>2</sup> ajustado	0,80646489
Error típico	35959,0286
Observaciones	60

**5.2.4. Hipótesis específica:** Tipo de cambio y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima.

Ho: El tipo de cambio no ha influido en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

H1: El tipo de cambio influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.

**Tabla 14**  
**Resultados del Modelo**

	Coeficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	-54814,2042	162038,407	-0,33827909	0,736374368
Tipo de cambio	145830,54	50715,6982	2,87545168	0,005633632

Se puede concluir que la variable independiente tipo de cambio, influye directamente y significativamente sobre el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, es decir, a medida que el tipo de cambio se incrementa el nivel de capitalización de la Bolsa de Valores de Lima, también se incrementa, 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	4,9183E+10	4,9183E+10	8,268222341	0,00563363
Residuos	58	3,4501E+11	5948436573		
Total	59	3,9419E+11			

Finalmente, en la tabla 16, podemos visualizar el coeficiente de regresión R cuadrado, el cual asciende al 80,6%, lo cual nos indica que la variable independiente tipo de cambio, explica el grado de capitalización bursátil de la BVL, en un 80,6%.

**Tabla 16**  
*Estadísticas de la regresión*

Coeficiente de correlación múltiple	0,35322661
Coeficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,12476904
R <sup>2</sup> ajustado	0,10967885
Error típico	77126,1082
Observaciones	60

**CONCLUSIONES:**

Tabla 1.....	48
Tabla 2.....	62
Tabla 3.....	64
Tabla 4.....	64
Tabla 5.....	65
Tabla 6.....	66
Tabla 7.....	67
Tabla 8.....	68
Tabla 9.....	69
Tabla 10.....	70
Tabla 11.....	71
Tabla 12.....	72
Tabla 13.....	73
Tabla 14.....	73
Tabla 15.....	75
Tabla 16.....	75

PRIMERA Como conclusión principal de la presente investigación, se ha comprobado que el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano – MILA tiene un impacto positivo en el grado de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima. Este impacto positivo se debe a que existen en el Mercado Integrado una mayor diversidad de activos financieros a los cuales pueden acceder los inversionistas de los países que lo integran, minimizando el riesgo no sistemático.

SEGUNDA El crecimiento de la economía peruana y de los otros países que integran este Mercado, favorecen positivamente a la capitalización de las Bolsas de Valores, debido a que impulsan una mayor dinamización de este sector. Es pertinente mencionar que la Bolsa de Valores es un termómetro de la economía del país y en consecuencia existe una relación directa y significativa entre la evolución del producto bruto interno y el rendimiento de la Bolsa de Valores.

TERCERA El riesgo país refleja la confianza que tienen los inversionistas extranjeros en la economía de un país. Para el caso del Perú, este indicador ha venido disminuyendo,

reflejando ser un país atractivo para la inversión extranjera. Inclusive el riesgo país del Perú es inferior al riesgo de los países emergentes de América Latina. En consecuencia, a medida que el riesgo disminuye se incrementa la capitalización bursátil del Mercado de Valores de Lima.

#### CUARTA

Otro factor importante en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, lo constituye la evolución de la rentabilidad de la misma, es decir, a medida que los precios del mercado de los activos financieros se incrementan en el mercado, queda aunado a un mayor volumen de negociación, afecta positivamente a la capitalización, elevando el valor patrimonial de la empresa.

#### QUINTA

Otro factor que afecta la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, lo constituye la evolución del tipo de cambio. Al respecto, es necesario precisar que nuestra economía tiene un componente importante de dolarización, en consecuencia, el dólar se ha convertido en un activo financiero de refugio y tiene un impacto en la capitalización, dado el comportamiento de los agentes económicos.

## **SUGERENCIAS:**

**PRIMERA** El gobierno y la Bolsa de Valores de Lima, deben propender a impulsar el desarrollo de la integración de los mercados, sean estos de activos financieros, como también de bienes y servicios, ya que ello, tendrán consecuencias positivas para la economía del país y sobre todo para los agentes económicos, quienes tendrán un abanico muy grande de posibilidades de inversión en activos financieros y reducir el riesgo a través de la diversificación.

**SEGUNDA** Es importante que el gobierno diseñe políticas públicas tendientes a generar un crecimiento sostenido de la economía en el largo plazo. Este crecimiento va a generar una mayor capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, debido a una mayor dinamización de este sector, generando la creación de valor para los agentes económicos.

**TERCERA** El riesgo país es producto de la situación económica, política, entre otras variables macroeconómicas de un país y refleja el grado de inversión, que es una fuente de estímulo

para la inversión extranjera que es un impulsor de las economías emergentes, como es el caso del Perú y los países latinoamericanos.

CUARTA La rentabilidad de la Bolsa de Valores de Lima es otro mecanismo impulsor de la capitalización bursátil debido a que a medida que la Bolsa de Valores se dinamiza, se hace más atractiva para los agentes económicos, los mismos que están buscando altas rentabilidad en función de su costo de oportunidad, para sus fondos líquidos, sean estas personas o instituciones con excedentes de liquidez.

QUINTA El Banco central de Reserva del Perú, debe continuar con mantener el tipo de cambio en niveles que no generen impactos negativos en la economía. El precio de la divisa hoy en día es un factor preponderante en la formación de precios de la economía, en consecuencia, es importante mantener una volatilidad baja que le de cierta confianza relativa en los agentes de la economía.

## **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.
- Mosquera, S. (2012). *Contagio financiero en la crisis subprime:efectos sobre el mercado integrado latinoamericano*. (Tesis de pregrado). Facultad de Ciencias Sociales y Económicas, Univesidad del Valle, Cali, Colombia. (No publicada).

- Perron, P. (2006). Dealing with a structural breaks. In Terence, C., & Mills, KP. (Eds.) *The palgrave handbook of econometrics* (pp. 278-352). Hampshire, UK: Palgrave Macmillan.
  
- Quandt, R. E. (1958). The estimation of the parameters of a linear regression system obeying two separate regimes. *Journal of the American Statistical Association*, 53 (284), 873-880.
  
- 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**

<b>MATRIZ DE CONSISTENCIA</b>				
Título de investigación: “El mercado integrado latinoamericano - MILA y su influencia en la capitalización de la bolsa de valores de Lima , periodo 2014 - 2018”				
Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables	Indicadores
<p><b>Problema general</b></p> <p>¿Cómo influye el mercado integrado latinoamericano – MILA en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 - 2018?</p>	<p><b>Objetivo general</b></p> <p>Determinar cómo influye el mercado integrado latinoamericano - MILA en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 – 2018.</p>	<p><b>Hipótesis general</b></p> <p>“El mercado integrado latinoamericano – MILA influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”.</p>	<p>V.I.</p> <p>Mercado integrado latinoamericana - MILA</p> <p>Crecimiento de la economía</p> <p>Riesgo país</p> <p>Tipo de cambio multilateral</p>	<p>S&amp;P MILA Andean 40</p> <p>PBI</p> <p>EMBIG</p> <p>IGBVL</p>
<p><b>Problemas específicos</b></p> <p>a) ¿Cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 - 2018?</p> <p>b) ¿Cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 al 2018?</p> <p>c) ¿Cómo influye la rentabilidad de la bolsa de valores de Lima – BVL en su capitalización bursátil, periodo 2014 – 2018?</p> <p>d) ¿Cómo influye el tipo de cambio multilateral en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 al 2018?</p>	<p><b>Objetivos específicos</b></p> <p>a) Analizar cómo influye el crecimiento de la economía en la capitalización bursátil de la BVL, periodo 2014 – 2018.</p> <p>b) Determinar cómo influye el riesgo país en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 al 2018.</p> <p>c) Determinar cómo influye la rentabilidad de la bolsa de valores de Lima – BVL en su capitalización bursátil, periodo 2014 – 2018.</p> <p>d) Analizar cómo influye el tipo de cambio multilateral en la capitalización bursátil de la Bolsa de valores de Lima, periodo 2014 al 2018.</p>	<p><b>Hipótesis específicas</b></p> <p>1ra. “El crecimiento de la economía influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”</p> <p>2da. “El riesgo país influye significativamente en la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima, periodo 2014 - 2018”</p> <p>3ra. “La rentabilidad de la bolsa de valores de Lima – BVL influye significativamente en la capitalización bursátil de la misma, periodo 2015 - 2018”</p> <p>4ta. “El tipo de cambio multilateral influye significativamente en la capitalización bursátil de bolsa de valores de Lima, periodo 2014 - 2018”</p>	<p>V.D.</p> <p>Capitalización bursátil de la BVL</p>	<p>Número de acciones por el precio de mercado</p>
<b>Método y Diseño</b>		<b>Población y Muestra</b>		<b>Técnicas e Instrumentos</b>
<p><b>Tipo de Investigación:</b></p> <p>Investigación Básica o pura</p> <p><b>Diseño de investigación:</b></p> <p>No experimental, longitudinal</p>			<p><b>Población:</b></p> <p>Índice del mercado integrado latinoamericano - MILA</p> <p>Periodo: 2014 - 2018</p>	<p><b>Método:</b> Descriptivo, Explicativo/ Causal</p> <p><b>Información:</b> Secundaria</p> <p><b>Tratamiento estadístico:</b></p> <p>Análisis de regresión</p>

