

Influencia del mercado de capitales en la actividad económica en el Perú, periodo 2007 - 2017

Influence of the capital market in economic activity in Peru, period, 2007 - 2017

Sara Isabel Cabanillas Ñaño

Facultad de Ciencias Empresariales – Universidad Cesar Vallejo, Av. Larco cuadra 17, Trujillo

*Autor correspondiente: sarisabelcabanillas11@hotmail.es (S. Cabanillas)

RESUMEN

La investigación tuvo como propósito determinar la influencia del mercado de capitales en la actividad económica en el Perú, durante el periodo 2007 – 2017. La población estuvo conformada por el registro de datos del BCRP de los montos negociados anuales a partir del año 2000 al 2017 y la muestra estuvo conformada por el registro de datos del BCRP de los montos negociados anuales durante periodo 2007 – 2017, la técnica e instrumento de recolección de información fueron las publicaciones especializadas institucionales de la SBS, BCRP; MEEF; INEI; y nuestro problema de investigación fue determinar cómo influyen los mercados de capitales en la actividad económica del Perú en el periodo 2007 – 2017. La metodología que se utilizó fue una investigación descriptiva, explicativa, correlacional. El coeficiente de correlación de Pearson entre mercados de capitales (monto total negociado = renta fija + renta variable) y la actividad económica (el porcentaje de PBI) fue $R = 0,68$. Se concluyó que el mercado de capitales influye positivamente en la actividad económica del Perú, en el periodo 2007 – 2017, existiendo una alta correlación entre estas variables.

Palabras clave: Mercado de capitales; actividad económica; bolsa de valores; inversionista; corredor de bolsa.

ABSTRACT

The purpose of the research was to determine the influence of the capital market on economic activity in Peru during the period 2007 - 2017. The population was made up of the BCRP data registry of the annual negotiated amounts from the year 2000 onwards. to 2017 and the sample consisted of the BCRP data registry of the annual negotiated amounts during the period 2007 - 2017, the technique and instrument of information collection were the specialized institutional publications of the SBS, BCRP; MEEF; INEI; and our research problem was to determine how capital markets influence the economic activity of Peru in the period 2007 - 2017. The methodology used was a descriptive, explanatory, correlational investigation. The Pearson correlation coefficient between capital markets (total amount traded = fixed income + equities) and economic activity (the percentage of GDP) was $R = 0.68$. It was concluded that the capital market has a positive influence on the economic activity of Peru, in the period 2007 - 2017, there being a high correlation between these variables.

Keywords: Capital market; economic activity; stock Exchange; investor; broker.

1. INTRODUCCIÓN

En el Perú existe ya desde hace dos siglos atrás el mercado de capitales, tuvo su origen en 1860, con la creación de la Bolsa Mercantil de Lima y ha ido evolucionando desde una cámara de comercio, hasta ir transformándose en una moderna Bolsa de Valores ubicada en la ciudad de Lima.

El Mercado de Capitales se ofrece diversas alternativas de inversión, y esto tiene que ver con una relación directa con el rendimiento de la actividad económica, pero observamos porque el mercado de capitales crece, pero no despegar, aun así, al año 2015 sigue siendo un mercado parcialmente pequeño, no con muchos participantes y que durante estos últimos años se ha estancado.

Investigaremos las razones por la cual el mercado de capitales no se desarrolla como en otros países, siendo por ejemplo uno de ellos Chile.

En primer lugar, por el lado de la demanda, las personas, no tienen información sobre Mercado de Capitales y existiendo temor para invertir en ello, no existiendo cultura bursátil.

En segundo lugar, la Superintendencia Mercado de Valores (SMV) tiene requisitos muy estrictos para ser Broker en una sociedad Agente de Bolsa (SAB); estos requisitos son más estrictos que los impuestos a los bancos, AFP y Fondos Mutuos, aquí en el Perú es más difícil ser Trader que en Estados Unidos.

En tercer lugar, es el tema tributario, ya que el Estado Peruano aplica impuestos elevados a la ganancia de capital, tributando la renta de segunda categoría, lo que hace menos atractiva para los ahorristas.

En el probable caso de una desaceleración económica, el mercado de capitales es el sector más delicado y más difícil de recuperar su confianza disminuyendo las expectativas de inversión a largo plazo.

En el Perú, el mercado de capitales, brinda los elementos para atraer inversionistas locales e internacionales, debido a la relación riesgo y rentabilidad, para lo cual la oferta debe ser ampliada.

Aunque el mercado de capitales se está volviendo importante como fuente de financiamiento, nuestro mercado sigue siendo pequeño en comparación con otros países.

La sociedad Agente de Bolsa (SAB), deben difundir entre las personas con capacidad de ahorro, los beneficios del mercado de valores para incrementar así las demandas en nuestro país.

Los ahorros financieros, deben orientarse hacia actividades productivas, ya que estas son fundamentales para el desarrollo económico. Los demandantes y ofertantes tienen la oportunidad de negociar directamente.

Es por ello, que el mercado de capitales tiene una relación directa con el desarrollo económico de un país, ya que su crecimiento, se basa en su capacidad de generar riqueza y progreso.

Como precedentes podemos mencionar, los estudios realizados por Malca, C. (2015), argumenta en su tesis titulada “Análisis y desarrollo de mercado de capitales y su contribución en el crecimiento de la actividad económica en el Perú, periodo 2000 - 2014.”, donde sostiene que, el crecimiento y desarrollo de un país implica necesariamente la expansión de las inversiones, resulta vital, estudiar el comportamiento del mercado de capitales, dentro del sistema financiero, pues a través de este sistema, de canaliza las inversiones; esto implica una política económica coherente y acertada, que involucre tanto la política monetaria, como la política fiscal.

Chávez, F. et al. (2016) argumenta, que en la actualidad México es un país conservador, al momento de tomar riesgos o al usar otros instrumentos financieros que no sean los préstamos bancarios y/o hipotecas. Si la columna vertebral de la economía del país esta soportada por la Micro, Pequeñas y Medianas Empresas, se podría generar un mercado financiero con requisitos accesibles, que les permita generar inversión y la economía del país se fortalecería.

Briggs, P. (2016). en su investigación” Capital Market and Economic Growth of Nigeria “concluyó que el mercado de capitales, sigue siendo una de las variables que en cada economía, tiene el poder de influir en el crecimiento económico, de ahí que el sector privado organizador se anime a invertir en él. Esto permitirá que el mercado de capitales mejore su estado de liquidez para el crecimiento económico y el desarrollo. Por lo tanto, el gobierno debe contribuir para lograr estos objetivos mediante la inversión de valores gubernamentales en sectores y elaborar leyes menos severas, que amenazan al mercado de capitales.

La presente investigación, se justificó teóricamente, porque permitió conocer la situación de mercado de capitales en el Perú en el periodo 2007 – 2017, y así mismo establecer un apoyo o soporte, para ahondar en el tema y enriquecer con debate sobre mercados de capitales en la actividad económica del país.

En la justificación metodológica, se utilizó el método descriptivo, analítico, explicativo, histórico y estadístico que permitió procesar para cumplir el objetivo planteado y la contrastación de la hipótesis.

En la justificación práctica, permitió que las personas y empresa, sepan valorar los mercados de capitales a largo plazo para financiar sus operaciones, canalizar sus ahorros, obtener mayor rentabilidad y recibir utilidades.

Esta investigación es importante porque permitió orientar a las personas que deseen invertir en este mercado de capitales, contribuyendo al crecimiento económico del país, ya que los inversionistas, tendrían mayores recursos para la producción; así mismo, los demandantes y ofertantes de recursos tienen la posibilidad de canalizar sus ahorros financieros en el mercado de capitales y negociarlo directamente.

El Banco Central de Reserva del Perú (2017), en su Guía Metodológica de la nota semanal, considera que el mercado de capitales, es el proceso de canalización de los ahorros financieros, hacia las actividades productivas, es uno de los factores fundamentales para el desarrollo económico, donde se pueden realizar directamente en el mercado de capitales la negociación directa, entre demandantes y ofertantes de recursos.

Es el lugar, donde se emiten y transan instrumentos financieros. Este mercado existe como una alternativa al financiamiento tradicional bancario, permitiendo a las empresas reducir el costo de fondeo, mediante la colocación de títulos y a los inversionistas obtener una mayor rentabilidad de sus fondos.

Los principales emisores son por lo general el estado y las empresas privadas, especialmente de la de mayor tamaño y con mayor perfil de riesgo, denominados inversionistas institucionales (AFP, Fondos Mutuos de Inversión y Compañía de Seguros)

En cuanto a su división, tenemos el mercado primario, que es donde se colocan los instrumentos financieros nuevos, es decir la primera venta de un instrumento financiero y el mercado secundario, donde se negocian los instrumentos existentes es decir aquí se intercambia la compra y venta de acciones.

El análisis del crecimiento de un país, se centra en su evolución del PBI y, sobre todo, en la tasa a la que crece durante un periodo determinado.

Según Jiménez, F. (2011), Seminario, B. (2015) sostienen que la teoría del crecimiento económico, aborda tema de largo plazo, vinculado principalmente a la expansión del Producto Bruto Interno (PBI), potencial de la economía, de este modo la teoría del crecimiento analiza el PBI y la productividad de las economías en el largo plazo, con especial atención en las causas y los determinantes del crecimiento, como también en sus principales limitantes.

Según Hernández, J. (2001), utilizando el modelo del crecimiento de Solow, premio Nobel de Economía, menciona que la Teoría del Crecimiento, fue inventada para proveer una manera sistemática de hablar acerca de sendas de equilibrio para la economía y compararlas. La manera correcta de lidiar con las desviaciones del equilibrio, en particular el monto y la dirección de formación de capital susceptible de ser afectada por el ciclo económico, ya sea a través de la inversión bruta en nuevo equipo o través de la aceleración del desecho del equipo antiguo. Por lo tanto, un análisis simultáneo de las tendencias y las fluctuaciones, en realidad implica, una integración del equilibrio y desequilibrio de corto plazo y largo plazo.

Por su parte para, Coello, M. (2015), en la revista Actualidad Empresarial Nro. 335, segunda quincena de setiembre, “El Mercado de Capitales” es un tipo de mercado financiero en el que se realiza la compra – venta de títulos, principalmente de acciones, representativos de los activos financieros de las empresas cotizadas en bolsas

La Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), es una institución pública cuya finalidad es promover el mercado de valores, velar por la transparencia, la correcta formación de precios y la protección de los inversionistas, asimismo se encarga de dictar normas que regulen el mercado financiero de valores.

Granados, S. y Oliva, R. (2015) en “Manual de Mercado de Capitales”, dice que el Mercado de Capitales busca introducir y adaptar el mercado de capitales colombiano en la globalización e internacionalización de los mercados y mas no es una herramienta que busca el desarrollo de la sociedad a través del ahorro a la inversión.

Según el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2016 – 2018, revisado en los últimos años, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), ha venido implementando una política de financiamiento orientada a profundizar el mercado de capitales doméstico, en el marco de la Estrategia de Gestión Global de Activos y Pasivos, se busca, incrementar la participación de la moneda local en el portafolio de la deuda pública, optimizando su perfil de vencimientos, minimizando el costo financiero y el riesgo de refinanciamiento.

También hay un modelo expuesto por el economista tailandés U Tun Wai, que se puede reformular y adecuarlo a la realidad peruana, que, para lograr la eficiencia de los mercados de capitales, se tiene que ampliar su liquidez y reducir sus costos, para evitar los riesgos de tal manera que el mercado de capitales sea eficaz, es fundamental para lograr decisiones eficientes de ahorro e inversión, para lograr mayor crecimiento económico en el país.

Las revisiones teóricas revisadas, nos permite ver, que el Perú necesita un mercado de capitales consistente, que haga viable el financiamiento de proyectos de inversión, así como prometer alternativas de negocios de las empresas para su expansión con tasas de retorno, que es conocida como tasa interna de retorno, que son los rendimientos futuros esperados de dicha inversión.

Nuestro problema de investigación fue: ¿Cómo influye los mercados de capitales en la actividad económica en el Perú, periodo 2007 – 2017? y el objetivo general planteado fue:

Determinar la influencia de los mercados de capitales en la actividad económica en el Perú en periodo 2007 – 2017. En el presente estudio, la hipótesis se formuló de la siguiente manera:

H1: El mercado de capitales influye positivamente en la actividad económica en el Perú, periodo 2007 – 2017

H0: El mercado de capitales no influye en la actividad económica en el Perú, periodo 2007 – 2017

2. MATERIALES Y MÉTODOS

Esta investigación es descriptiva, explicativo (correlacional), histórico, debido a que se ha utilizado el conocimiento a través de principios, normas, doctrinas, histórico, económico, procesos y procedimientos que se aplicó en los mercados de capitales para medir la influencia de la actividad económica en el país en los periodos 2007- 2017.

Objeto de estudio de la presente investigación es el mercado de capitales.

Población estuvo conformada por el registro de datos del BCRP de los montos negociados anuales a partir del año 2000

al 2017 y la muestra fue el registro de datos del BCRP de los montos negociados anuales durante periodo 2007 - 2017. Según Gutiérrez, J. (2015).

Diseño de investigación es no probabilístico, descriptiva correlacional longitudinal, según Hernández, R. (2014), siendo correlacional longitudinal ya que los datos se recabaron en diferentes puntos de tiempo, viendo sus causas y sus efectos.

Se utilizó el método analítico, sintético, inductivo, deductivo, método de regresión de mínimos cuadrados, y se determinó del coeficiente de correlación de Pearson.

En nuestra investigación la información se encuentra estructurado por los organismos competentes de nuestro país SBS, BCRP, MEF; INEI que constituyeron fuente de información a través de sus publicaciones especializadas. Se realizó la sistematización para que sirva a los objetivos de la presente investigación.

La técnica e instrumento de recolección de información fueron las publicaciones especializadas institucionales; a través de las series estadísticas históricas se hizo un seguimiento del comportamiento del mercado de capitales y su influencia en la actividad económica, también se hizo una observación directa de las operaciones de la bolsa de valores de Lima a través del sistema de negociación electrónica bolsa en línea para acceder a la información de la negociación diaria en tiempo real.

3. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

De la investigación realizada sobre la influencia de mercado de capitales en la actividad económica en el Perú, periodo 2007 - 2017 se ha encontrado los siguientes resultados:

3.1 Tablas y Figuras



Figura 1. “Montos Negociados anuales – Renta Fija (Millones de S./.)” Fuente : BCRP

Los montos negociados anuales, durante el periodo 2007 al 2017, alcanzó su mínimo el 2012; a partir de ese momento, se observa una tasa de crecimiento promedio de 1000 millones por año, debido a que el gobierno se comienza a consolidar por las elecciones del gobierno de Ollanta Humala generando estabilidad a los grupos capitalistas.

En el año 2008 se observa un máximo en los montos negociados anuales, debido a que los mercados financieros locales compraron valores (Bonos a largo plazo) por la caída de las bolsas de valores del mundo. (Burbuja Financiera del 2008)

Se observa, que, en el año 2010, hubo una caída de los montos negociados en el gobierno de salida de Alejandro Toledo, y en año 2017 se observa un incremento del monto total negociado.



Figura 2. “Montos Negociados anuales – Renta Variable (Millones de S/.)” Fuente : BCRP

En el año 2009, se observa una caída de la renta variable debido a la gran crisis del 2008, cuyas consecuencias se observaron al siguiente año. Del mismo modo el año 2015 alcanza un valor mínimo con 7727.788 millones de soles y en el año 2017 hay una caída en la renta variable debido al fenómeno El Niño.

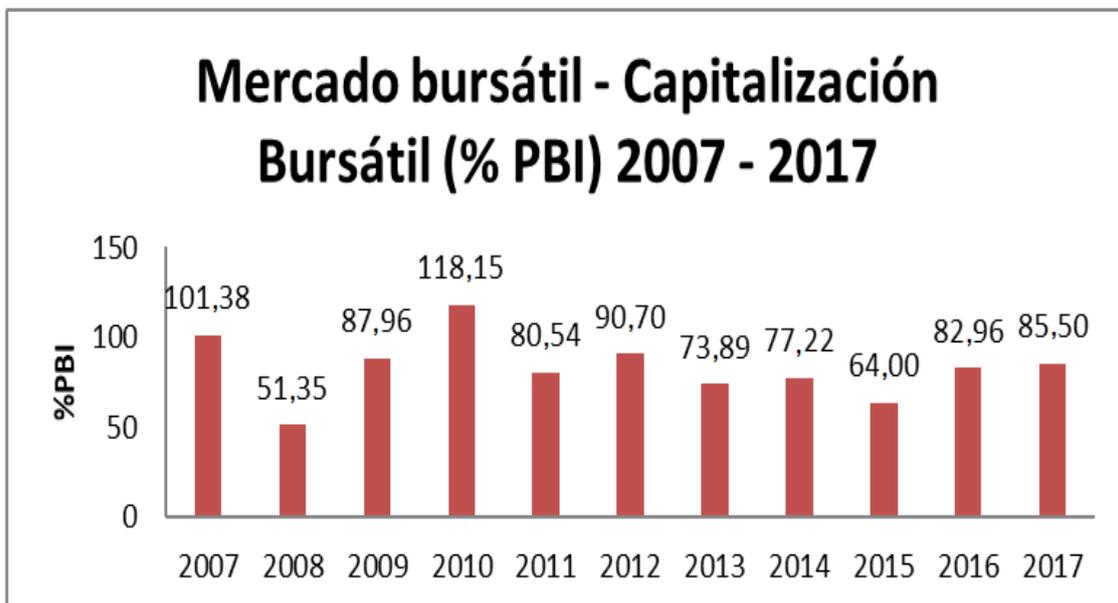


Figura 3. “Capitalización Bursátil (% PBI)” Fuente: BCRP

Podemos observar en la figura 3, que el valor máximo de la capitalización bursátil durante el periodo 2007-2017 fue durante el año 2010. Mientras que durante el periodo 2007 al 2017, el valor más bajo de la capitalización bursátil fue el 50% del PBI fue durante el 2008. Esto también debido a la gran crisis del 2008.

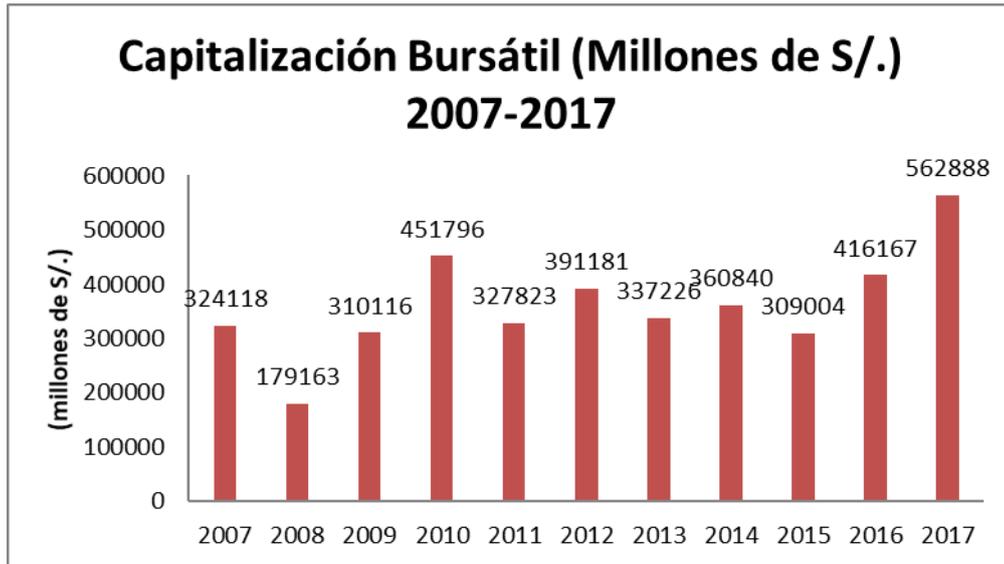


Figura 4. “Capitalización Bursátil (Millones S/.)” Fuente: BCRP

Durante el año 2017 se alcanzó un valor máximo en la capitalización bursátil, mientras que en el año 2008 fue el valor mínimo.



Figura 5. “Índice de crecimiento del Perú GDP” Fuente: Propia

Podemos observar que el mayor índice de crecimiento del Perú fue durante el año 2008; mientras que el menor índice de crecimiento fue durante el 2009.

La ecuación del polinomio de crecimiento fue: (calculado por el método de Regresión Polinómica de Mínimos Cuadrados)

$$y = -0,0025x^6 + 0,0879x^5 - 1,1929x^4 + 7,7133x^3 - 24,112x^2 + 32,136x - 5,7791$$

$$R^2 = 0,5535$$

Tabla 1. “Mercado Bursátil – Montos Negociados Anuales – Renta Fija y Renta Variable y % de PBI (en millones S/.) periodo 2007 al 2017”

Año	RENTA FIJA (Millones de S/.)	RENTA VARIABLE (Millones de S/.)	PBI (%)
2007	3548	35197	8,5
2008	4386	18655	9,1
2009	3239	13706	1
2010	2141,77529	16873,04	8,5
2011	1823,933	21066,05	6,5
2012	1417,135	18533,66	6
2013	2619,09743	13511,32	5,8
2014	3092,95272	13343,53	2,4
2015	3411,26603	7727,788	3,3
2016	4923,0212	10457,64	4
2017	5624,08769	1341,553	2,5

Fuente: BCRP

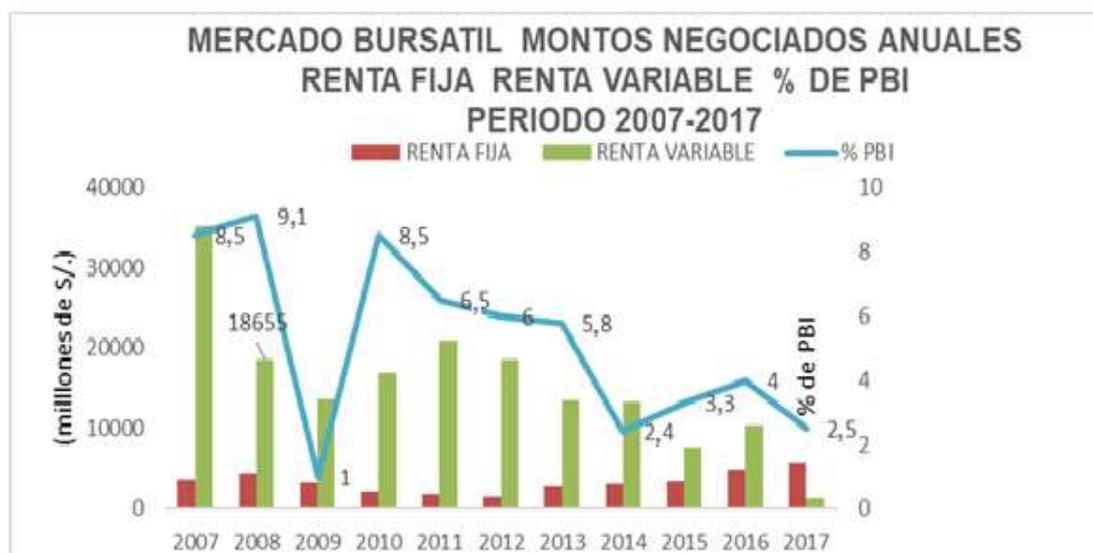


Figura 6. “Índice de crecimiento del Perú GDP” Fuente: Propia

Durante el año 2007, se observa en la figura 6, el valor máximo de los montos negociados en el mercado bursátil de la renta variable antes de la crisis financiera internacional del 2008, fue relativamente alta con respecto al promedio del periodo.

Aquí se ha graficado los montos negociados del mercado bursátil para la renta fija y la renta variable, en millones de S/ y el porcentaje del PBI, en el periodo correspondiente al 2007 al 2017. Se puede observar que el valor máximo del PBI corresponde al año 2008 con 9,1 por ciento de crecimiento del PBI y los montos negociados del mercado bursátil correspondiente a la renta variable se reducen con respecto al año 2007. Durante el año 2009, se observa una caída de PBI llegando al 0.86 por ciento, esto también como resultado de la crisis financiera internacional generada en los EE UU. Durante los años anteriores hasta el 2017, se observa una modificación de la estructura de composición de mercado de capitales, se puede visualizar el traslado de capitales de renta variable a renta fija, todo esto, como consecuencia de la continuidad de la crisis financiera internacional y de la reducción de los precios internacionales de la materia prima, especialmente de los metales, lo cual afectó el movimiento bursátil de la bolsa de valores de Lima. Esto coincide también con el decrecimiento de la economía peruana, reduciendo el PBI en el año 2017 a 2,5 %, afectando a los intereses fiscales y por lo tanto a la reducción del canon y a la inversión pública.

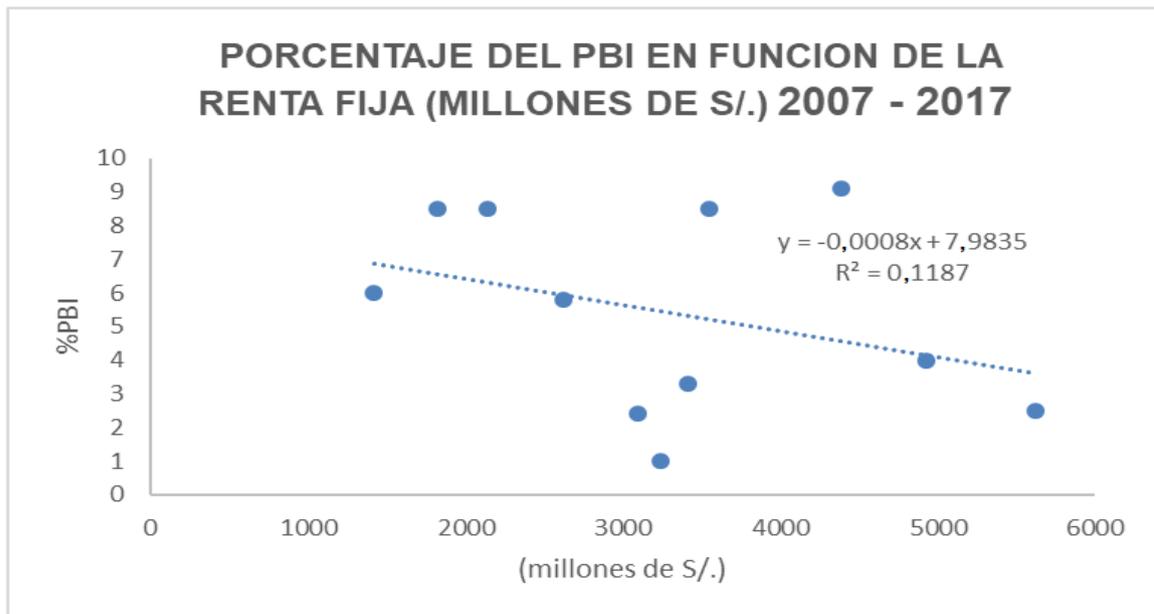


Figura 7. “Correlación de las Variables Porcentaje del PBI y Renta Fija” Fuente: Elaboración Propia

Se obtuvo un coeficiente de correlación de Pearson $R=0,34452$ lo que significa que, un 34% de los datos están correlacionados. Es decir que solo el 34 % de los datos tienen una correlación lineal. Existe una relación lineal baja.

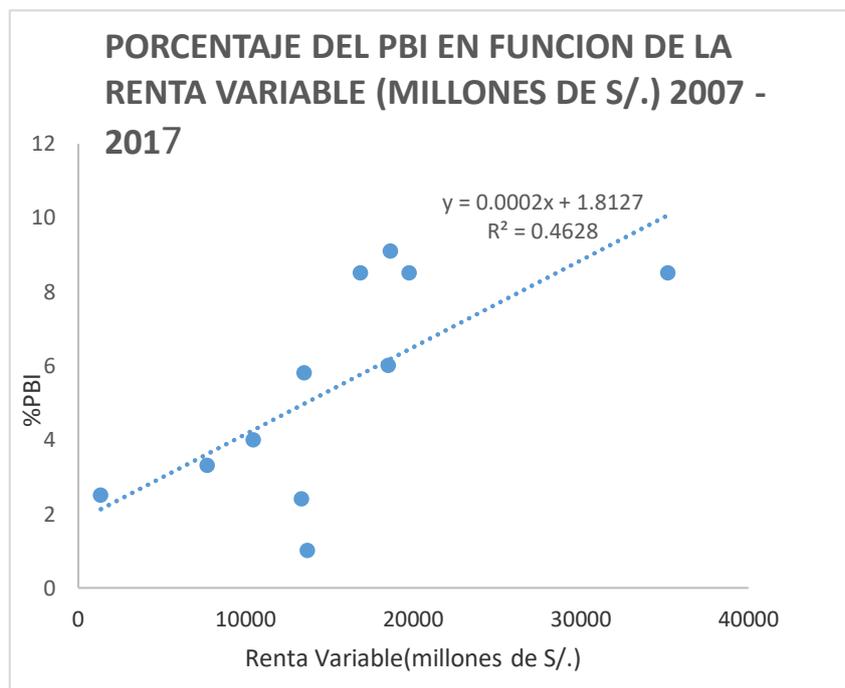


Figura 8. “Correlación de las Variables Porcentaje del PBI y Renta Variable” Fuente: Elaboración Propia

La figura 8 muestra el porcentaje de PBI en función de la renta variable en millones de soles, se obtuvo un coeficiente de correlación lineal de Pearson $R=0,68$. Es decir que la renta variable y el porcentaje de PBI

están correlacionados. Por consiguiente el 68% de los datos tienen una dependencia lineal. Hay una correlación alta.

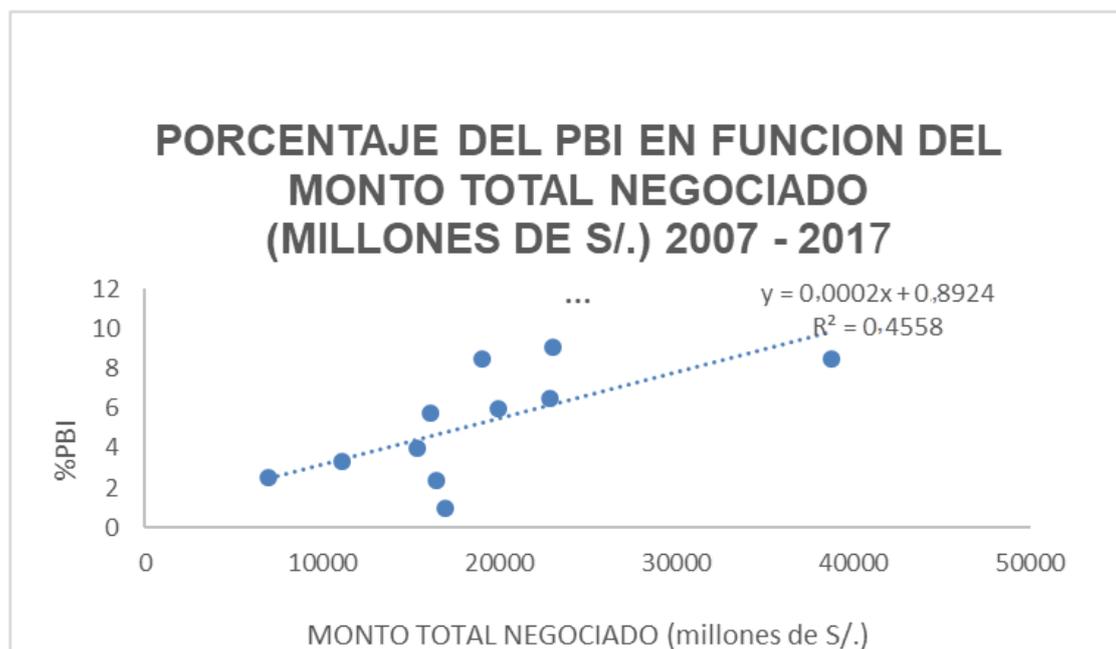


Figura 9. “Porcentaje del PBI en función del Monto Total Negociado periodo 2007 - 2017”
Fuente: Elaboración Propia

En la figura 9, se graficó el Porcentaje del PBI en función del Monto Total Negociado en el periodo 2007 - 2017. Se obtuvo un coeficiente de correlación de Pearson $R=0,68$ lo que significa que un 68% de los datos están correlacionados. Es decir que solo el 68 % de los datos tienen una correlación lineal. Existe una relación lineal alta.

4. CONCLUSIONES

Coeficiente de correlación de Pearson entre el porcentaje de PBI y el monto negociado de la renta fija, fue $R=0,34$. Existe una correlación lineal baja.

El coeficiente de correlación de Pearson entre el porcentaje de PBI y el monto negociado de la renta variable fue $R=0,68$. Existe una correlación lineal alta.

El coeficiente de correlación de Pearson entre el porcentaje de PBI y el monto total negociado (renta fija + renta variable) fue $R=0,68$. Existe una correlación lineal alta.

Se concluyó finalmente que el mercado de capitales influye positivamente en la actividad económica del Perú en el periodo 2007 – 2017, existiendo una alta correlación.

El coeficiente de correlación de Pearson del porcentaje en PBI en función del monto total negociado en el periodo 2007 – 2017, fue $R^2 = 0,4558$.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco Central Reserva del Perú. 2017. Guía Metodológica de la Nota Semanal, 1ra Edición. Editorial BCRP. Lima. Perú. 2 pp.

Briggs, P. 2016. Capital Market and Economic Growth of Nigeria, Research Journal of Finance and Accounting. Vol.6, No.9: 82-93 pp.

Disponible en: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.893.2798&rep=rep1&type=pdf>

Coello, M. 2015. Mercado de Capitales. Actualidad Empresarial Nro. 335: 2 pp.

- Chávez, F.; Mancera, J.; García, R. 2016. Factores que inhiben el crecimiento de Mercado de Capitales en la Bolsa Mexicana. 1ra Edición. Editorial de la Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas. México. 207- 227 pp.
- Hernández, R. 2014. Metodología de la Investigación. 6ta Edición. Editorial Mc Graw–Hill Interamericana Editores S.A. México. 248-249 pp.
- Hernández, J.; Destinobles, A. 2001. El modelo del crecimiento de Solow. 1ra Edición. Editorial Universidad Autónoma de Puebla. México. 147-152 pp.
- Instituto Nacional de Estadística e Informática. 2017. Producto Bruto Interno 2010- 2017, 1ra Edición. Editorial INEI. Lima. Perú. 1- 4 pp.
- Granados, S.; Oliva, R. 2015. Manual de Mercado de Capitales, 1ra Edición. Editorial Universidad de Medellín. Medellín. Colombia. 22-27 pp.
- Gutiérrez, J. 2015. Modelos financieros con Excel 2013, herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales. 3ra Edición. Editorial Ecoe. Bogotá. Colombia. 1-24 pp.
- Jiménez, F. 2011. Crecimiento Económico: Enfoques y Modelos. 2da Edición. Editorial Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima. Perú. 81 pp.
- Malca, C. 2015. Análisis y desarrollo de mercado de capitales y su contribución en el crecimiento en la actividad económica en el Perú, periodo 2000 - 2014. Universidad San Martín de Porres. Lima. Perú.
- Disponible en: http://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/USMP_444f9d84d9c93cdfcc2853b7359ccba0
- Ministerio de Economía y Finanzas 2016. Decreto Supremo que aprueba la Declaración de Política Macro Fiscal Nro. 291–2016 - EF. 1ra Edición. Editorial El Peruano. Lima. Perú. 4 pp. Disponible en: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/declaracion_pol_macrofiscal2016.pdf
- Seminario, B. 2015. El desarrollo de la economía en la era moderna: precios, población, demanda y producción desde 1700. 1ra Edición. Editorial Universidad del Pacífico. 194 pp.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. 2016. Memoria Institucional 2016. 1ra Edición. Editorial SBS. Lima. Perú. 6 -55 pp.
- Superintendencia de Mercado de Valores 2017. Mercado Bursátil 2010- 2017. 1ra Edición. Editorial SMV. Lima. Perú.