



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y  
SU CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD  
ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000 – 2014**

**PRESENTADA POR  
CARMEN MALCA ROJAS**

**TESIS**

**PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**LIMA – PERÚ**

**2015**



**Reconocimiento - No comercial - Sin obra derivada  
CC BY-NC-ND**

La autora sólo permite que se pueda descargar esta obra y compartirla con otras personas, siempre que se reconozca su autoría, pero no se puede cambiar de ninguna manera ni se puede utilizar comercialmente.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA**

**ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y SU  
CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD  
ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000 – 2014.**

**TESIS**

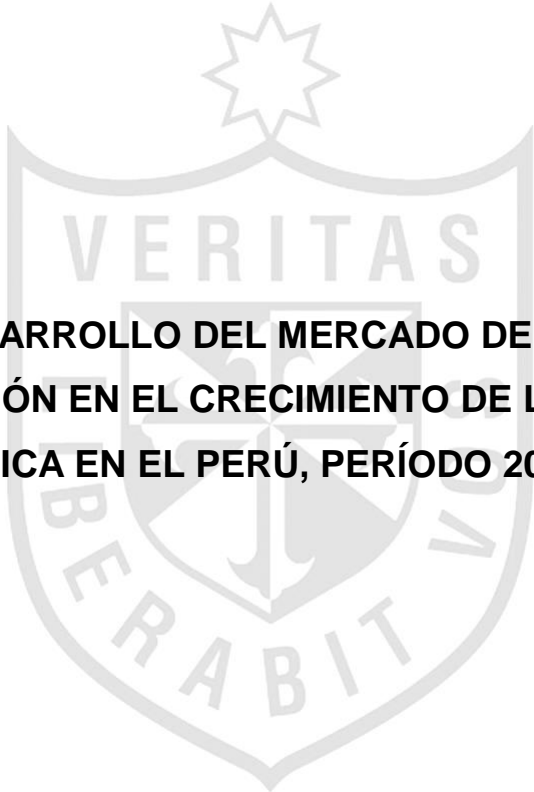
**PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA**

**PRESENTADO POR**

**CARMEN MALCA ROJAS**

**LIMA – PERÚ**

**2015**



**ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y SU  
CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD  
ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000 – 2014.**

## DEDICATORIA

Esta tesis está dirigida a mis padres por sus enseñanzas, a mis asesores y amigas por su apoyo incondicional en el desarrollo de mi investigación.



## **AGRADECIMIENTOS**

A Dios por sobre todas las cosas, porque es quien guía mis pasos en la búsqueda y logro de mis objetivos.



## TABLA DE CONTENIDO

<b>Portada</b>	<b>i</b>
<b>Título</b>	<b>ii</b>
<b>Dedicatoria</b>	<b>iii</b>
<b>Agradecimiento</b>	<b>iv</b>
<b>ÍNDICE</b>	<b>v</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>viii</b>
<b>INTRODUCCION</b>	<b>ix</b>
<b>CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b>	
1.1. Descripción de la realidad problemática	1
1.2. Formulación del problema	6
1.2.1. Problema principal	6
1.2.2. Problemas secundarios	6
1.3. Objetivos de la investigación	6
1.3.1. Objetivo principal	6
1.3.2. Objetivos secundarios	6
1.4. Justificación de la investigación	7
1.4.1. Justificación	7
1.4.2. Importancia	7
1.5. Limitaciones del estudio	8
1.6. Viabilidad del estudio	8
<b>CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO</b>	
2.1. Antecedentes de la investigación	10
2.2. Bases teóricas	12
2.3. Términos técnicos	19
2.4. Formulación de hipótesis	22
2.4.1. Hipótesis principal	22
2.4.2. Hipótesis específica	22
2.5. Operacionalización de variables	22

## **CAPÍTULO III: METODOLOGÍA**

3.1. Diseño Metodológico	25
3.1.1. Tipo de investigación	25
3.1.2. Procedimiento de contrastación de hipótesis	25
3.2 Población y Muestra	26
3.2.1. Población	26
3.2.2. Muestra	26
3.3. Técnicas de recolección de datos	28
3.3.1. Descripción de los Métodos, Técnicas e Instrumentos	28
3.3.2. Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos	29
3.4. Técnicas para el procesamiento y análisis de la información	29
3.5. Aspectos éticos	30

## **CAPÍTULO IV RESULTADOS**

4.1. Entrevista	31
4.2. Encuesta	35
4.2. Contraste de hipótesis	43

## **CAPITULO V DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

5.1 Discusión	49
5.2 Conclusiones	50
5.3 Recomendaciones	51

<b>FUENTES DE INFORMACIÓN</b>	52
-------------------------------	----

<b>ANEXOS</b>	54
---------------	----



## RESUMEN

En el presente trabajo de investigación se ha analizado el desarrollo del mercado de capitales y su contribución al crecimiento de la actividad económica del Perú, en el período 2000–2014, con la finalidad de contribuir a motivar la discusión sobre el rol que cumple este mercado en el crecimiento y desarrollo de la Economía Nacional.

Si partimos del concepto fundamental de que el crecimiento y desarrollo de un país implica necesariamente la expansión de las inversiones, resulta vital el comportamiento del Mercado de Capitales dentro del sistema financiero, pues a través de este sistema se canalizan las inversiones; esto implica además una política económica coherente y acertada que involucre tanto la política monetaria como la política fiscal.

Especial atención merece el desarrollo del mercado de capitales por ser además una alternativa de inversión en el ya competitivo sistema bancario; por ello es necesario continuar su análisis y desarrollo si lo que se busca es estimular un Mercado de Capitales en el Perú como generador de riqueza, así como desarrollar una mayor cultura bursátil entre inversionistas y/o ahorradores.

## **ABSTRACT**

In this research it has been analyzed the development of capital markets and its contribution to the growth of economic activity in Peru , in the period 2000-2014; in order to encourage discussion about the role of capital markets in the growth and development of the national economy.

If we start from the basic concept that the growth and development of a country necessarily implies the expansion of investment, Capital Markets behavior within the financial system is important, because through this system investments are channeled. This also means a coherent and sound economic policy involving both monetary policy and fiscal policy.

Special attention must be given to the development of capital markets since is an alternative investment in the competitive banking system. It is therefore necessary to continue its analysis and development if what is sought is to foster capital markets in Peru as a generator of wealth well as developing larger culture market among investors and / or savers.

## INTRODUCCIÓN

El mercado de capitales en el Perú, tiene su origen en 1860 con la creación de la Bolsa Mercantil de Lima, evolucionando desde una Cámara de Comercio donde se llevaba a cabo el intercambio de productos y se centralizaba el ingreso y salida de mercancías en los barcos del puerto del Callao; hasta transformarse en una moderna Bolsa de Valores.

El comportamiento del mercado de capitales tiene una relación directa con el rendimiento de la actividad económica.

La apertura económica que comenzó en la década de los 90's fue fundamental en el crecimiento económico que experimentó nuestro país. Las reformas económicas tomadas sobretodo en el Mercado de Valores han permitido que muchas empresas lleguen a financiarse a partir de la Bolsa de Valores.

Dentro de este período, la capitalización bursátil aumentó considerablemente debido a un incremento en el precio de las acciones de las principales empresas, pasando de \$ 812 millones a fines de 1990 a \$ 12,092 millones al cierre de 1999, a pesar que el número de empresas listadas disminuyó de 298 en 1991 a 239 en 1999. Asimismo el aumento del volumen negociado pasó de \$ 99 millones en 1990 a \$ 2,729 millones en 1999, explicado por la mayor demanda tanto de inversionistas locales y extranjero (principalmente inversionistas institucionales).

Durante la década pasada, el mercado bursátil continuó experimentando un mayor desarrollo gracias a la entrada de nuevas empresas emisoras, especialmente mineras, un crecimiento económico estable y la creación del segmento de capital de riesgo dentro de la bolsa.

Sin embargo a pesar del desarrollo experimentado, en los últimos años, los volúmenes negociados en rueda han estado concentrados en cierto número de títulos, generando entonces que la capitalización bursátil del mercado como porcentaje del Producto Bruto Interno (PBI), se haya mantenido constante y en

niveles bajos, a excepción de los años 2007 y 2010 donde este ratio alcanzó niveles históricos, llegando a representar el 64.6% y 67.2% del PBI, respectivamente.

El mercado de capitales peruano aún tiene un largo camino por recorrer, pero existen factores que son claves para dinamizar dicho mercado y sacarlo de esta situación de “subdesarrollo”; entre ellos se puede considerar:

Primero, por el lado de la demanda, ya que la gente no tiene información sobre los diversos productos del mercado de capitales y, por lo tanto, tiene miedo de invertir en ellos.

Segundo, el tema de la sobrerregulación en este mercado, la SMV tiene unas exigencias y requisitos muy estrictos, es decir, los requisitos que una persona debe cumplir para ser broker en una SAB son más estrictos que los que enfrentan las AFP, fondos mutuos e inclusive los bancos: “Es más difícil ser trader en Perú que en Estados Unidos”.

Tercero, radica en el tema tributario, ya que el impuesto a las ganancias de capital hace que la inversión en valores sea menos atractiva para los ahorristas, esto comparado con opciones como depósitos bancarios.

Ante posible desaceleración económica, el mercado de capitales es posiblemente el sector más sensible a efectos de recuperar la confianza y las expectativas positivas para que la inversión, especialmente la de largo plazo, se recupere y permita seguir creciendo cerca al potencial del 6% del Producto Bruto Interno (PBI).

Pero la ventaja que tiene nuestro mercado de capitales radica en la relación de riesgo y rentabilidad, la cual nos brinda todos los elementos para seguir atrayendo inversionistas locales e internacionales, para lo cual la oferta debe ser amplia.

Aunque está recobrando importancia como fuente de financiamiento, nuestro mercado aún está lejos de los niveles alcanzados en la década pasada y sigue siendo pequeño en comparación con las otras economías de la región.

En relación con el mercado de valores, las medidas están vinculadas a destrabar y facilitar las inversiones y el financiamiento buscando la disminución de los costos y trámites, y a la vez incentivar a nuevos emisores a acudir al mercado de valores para conseguir financiamiento. Es ahí donde las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB) deben ser actores más activos en cuanto a la difusión del mercado y sus beneficios para los ahorristas, es decir todas las personas con capacidad de ahorro, deberían invertir en este mercado y así incrementar la demanda de manera significativa en nuestro país.

El proceso de canalización de los ahorros financieros hacia las actividades productivas es uno de los factores fundamentales para el desarrollo económico. Esto se puede realizar directamente en el mercado de capitales, donde demandantes y ofertantes de recursos tienen la posibilidad de negociar directamente.

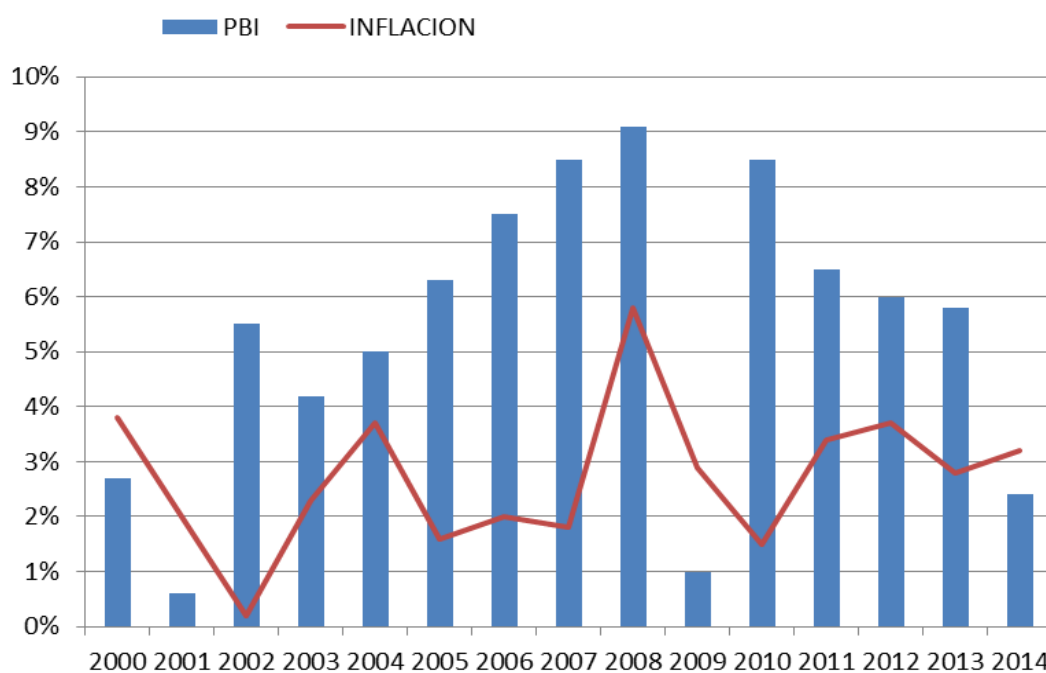
Se espera aportar a quienes consulten este trabajo de investigación, la información necesaria que les permita conocer cómo se ha venido desarrollando el mercado de capitales, teniendo como base que el mismo implica ciertos riesgos pero a la vez genera altos rendimientos.

## CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

### 1.1. Descripción de la realidad problemática

El Perú es una de las economías de mayor crecimiento en la región, con una tasa promedio por encima del 6% en términos reales y con tasas de inflación promedio menores al 3% anual, en los últimos 10 años, como se aprecia en el Gráfico 1. El desarrollo del mercado de capitales es importante por muchas razones, pero lo es especialmente para una economía en expansión, cuyos actores necesitan crecer y desarrollarse para seguir existiendo. Tal como lo expresan Secada y Velarde en el 2013: “si te quedas, mañana llega otro y te saca del mercado [...] y si no tienes tamaño para defenderte, no tiene ni qué comprarte, sólo te asfixia”.

**Gráfico 1**  
**Perú: PBI – INFLACION**



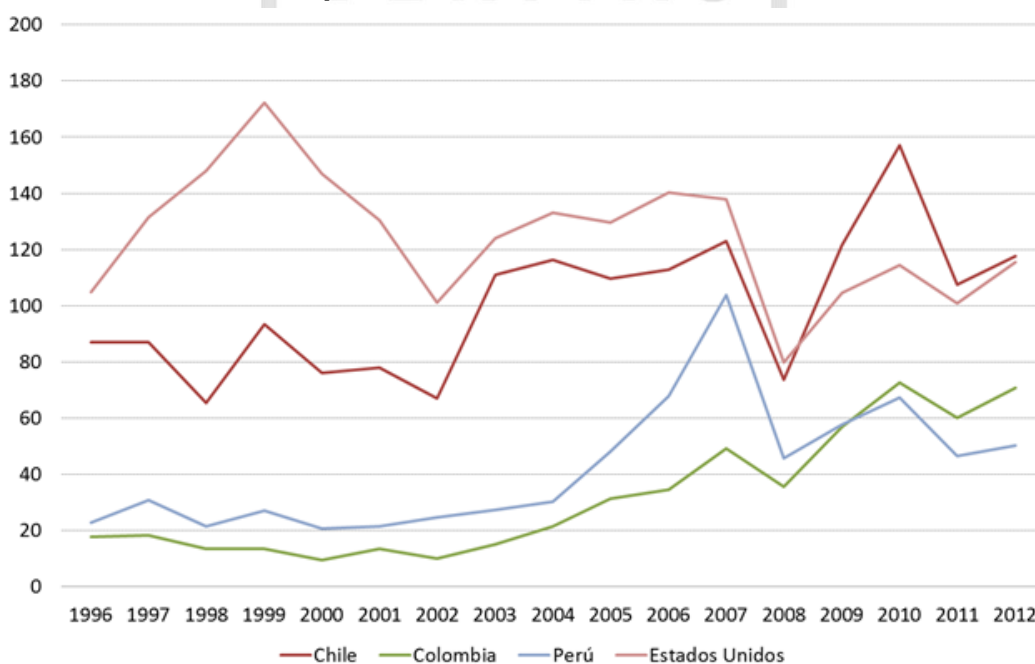
Fuente: BCRP  
Elaboración Propia

El problema de los países subdesarrollados no sólo consiste en la insuficiencia del ahorro, sino en la inadecuada utilización del existente, debido en muchos casos a la ausencia o ineficacia de mecanismos que pueden trasladar, movilizar en forma adecuada los recursos de los agentes superavitarios hacia los agentes económicos que tienen planes de inversión.

El mercado de capitales compite directamente con el sistema bancario para financiar a las empresas cuando éstas tienen por delante el reto de crecer. Es notorio el predominio de los bancos en mercados emergentes; es así pues que para el caso peruano se puede apreciar una alta dependencia de los mismos; como resultado de ello, en momentos de recesión económica, existe una escasez de recursos para las empresas que no tienen otras alternativas de financiamiento más allá de los bancos.

En economías más desarrolladas, un sustituto de los bancos es el mercado de capitales, este no es el caso peruano, donde el mercado de capitales es aún poco desarrollado. Prueba de ello, es el bajo nivel de capitalización bursátil que tiene nuestro mercado, tal como se aprecia en el Gráfico 2.

**Gráfico 2**  
**Capitalización Bursátil % del PBI**



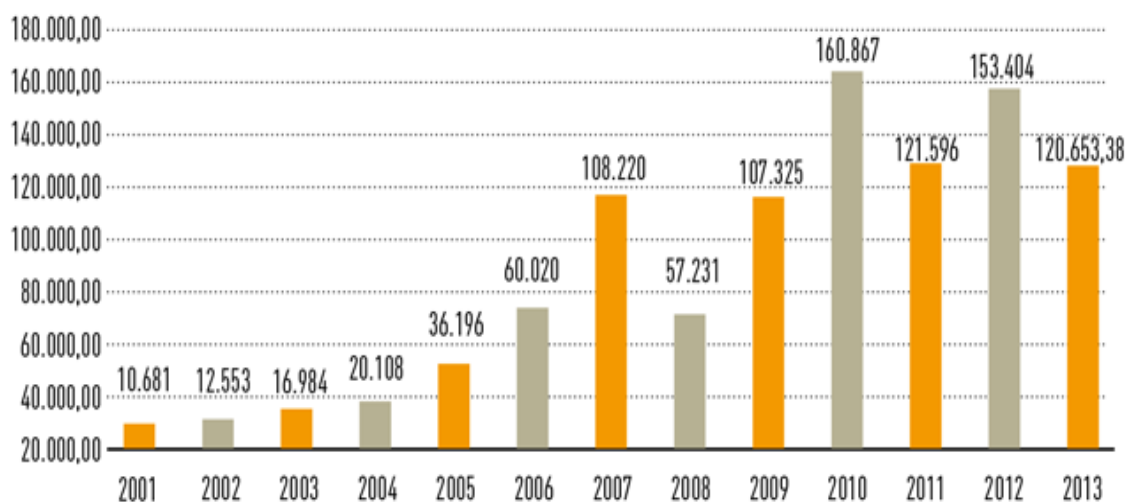
Fuente: Banco Mundial  
Elaboración Propia

La capitalización bursátil mide el volumen de negociación de las acciones multiplicado por el precio de las mismas; pero ésta también puede medirse como porcentaje del PBI, lo cual indicaría el grado de desarrollo que tiene el mercado de capitales respecto del producto de la economía.

En el gráfico anterior se observa que la capitalización bursátil del mercado peruano como porcentaje del PBI ha mejorado en los últimos años, pasando del 23% en el año 1996 al 50% para el año 2012. De todas formas dista mucho de los niveles de países desarrollados como Estados Unidos que muestra niveles del 115% al igual que los países vecinos, que tienen un nivel de 70% para el caso colombiano y 118% para el caso chileno.

Para el Perú, en cuanto a la capitalización bursátil expresada en millones de US\$, en ésta última década, es decir la valorización de todas las acciones inscritas en bolsa, viene experimentando un significativo crecimiento, lo cual sirve como base para las proyecciones que estima alcanzar la Bolsa de Valores de Lima (BVL) en los próximos años; tal como se muestra en el Gráfico 3.

**Gráfico 3**  
**Capitalización Bursátil en Millones de US\$**



Fuente: Bolsa de Valores de Lima – BVL  
Elaboración Propia BVL

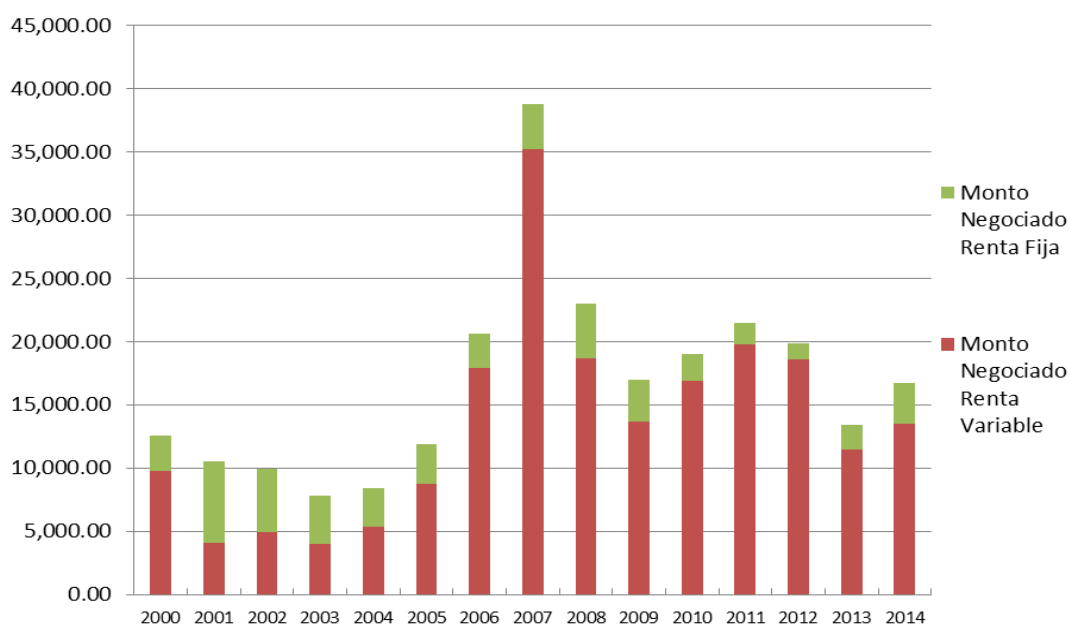
El mercado de acciones de la Bolsa de Valores de Lima logró recuperarse a partir del año 2003, año en el que se registraron importantes variaciones en los principales índices de cotizaciones, ubicándonos en el 2002 entre los mercados más rentables a nivel mundial.



En relación con los instrumentos de renta fija, el mercado peruano está caracterizado por una fuerte presencia de instrumentos del Gobierno (bonos soberanos, instrumentos corporativos y certificados de depósitos del Banco Central de Reserva del Perú), lo cual ha hecho que este tipo de negociación se incremente a lo largo del tiempo.

El mercado de renta variable en el Perú, representa una alternativa de financiamiento para el desarrollo de inversiones de empresas locales. Sin embargo, pese a algunos progresos importantes en los últimos años, dicho mercado aún muestra un nivel de desarrollo incipiente; en tal sentido es necesario la promoción y desarrollo del mismo y, en particular, fomentar la cultura bursátil. Los máximos niveles de volumen negociado para el período de análisis, en renta variable se alcanzaron en el año 2007, para el caso de renta fija el máximo nivel se alcanzó en el 2001, tal como se aprecia en el Gráfico 4.

**Gráfico 4**  
**Montos Negociados - En Millones de S/.**



Fuente: Banco Central de Reserva del Perú – Series Estadísticas  
Elaboración Propia

Sin embargo, en el caso de renta variable ocurre un fenómeno muy singular: los montos negociados se han recuperado básicamente debido al incremento en el

precio de las acciones; pero el número de valores inscritos en renta variable se redujo de 287 a 281 entre el 2004 a 2005.

El significativo crecimiento de la brecha ahorro-inversión, la crisis económica financiera internacional y la falta de políticas estables y coherentes a través de los distintos gobiernos han conspirado contra el objetivo principal de desarrollar el mercado de capitales. De otro lado, las escasas oportunidades de inversión y el desconocimiento por los inversionistas respecto al rendimiento del Mercado de Valores han contribuido además a que se cuente con un mercado primario casi inexistente y un mercado secundario, reducido e incipiente.

Al crear liquidez, los mercados de valores pueden influir en la actividad económica. En muchos casos, para hacer una inversión rentable es necesario comprometer capital a largo plazo, pero los inversionistas suelen resistirse a renunciar al control de sus ahorros por periodos prolongados.

La liquidez del mercado bursátil reduce los riesgos y aumenta los atractivos de la inversión, pues permite adquirir un activo –las acciones- venderlo rápidamente y sin gran gasto si se necesitan los ahorros o se desea modificar la cartera. Al mismo tiempo, las empresas pueden movilizar capital en cualquier momento emitiendo acciones.

Al facilitar inversiones a largo plazo y más rentables, éstos mercados mejoran la asignación del capital y las perspectivas de crecimiento. Además al disminuir los riesgos y aumentar la rentabilidad de la inversión, la liquidez puede alentar nuevas inversiones. Por lo tanto, una mayor liquidez alienta el crecimiento económico, o al menos lo precede, según evidencia empírica.

En tal sentido, es sumamente importante trabajar por mejorar mercados alternativos de financiamiento, como lo es el mercado de capitales; es por ello que para lograr un mayor desarrollo de este mercado debe fomentarse el uso del mismo, tanto por el lado de la demanda, la oferta, las Sociedades Agentes de Bolsa y el Estado.

## **1.2. Formulación del problema**

### **1.2.1. Problema Principal**

¿Cuál es el nivel de crecimiento y desarrollo del mercado de capitales en el Perú y cuál es su contribución en el crecimiento de la actividad económica, en el período 2000-2014?

### **1.2.2. Problemas Secundarios**

- a. ¿Existe conocimiento sobre las diversas alternativas de inversión que ofrece el mercado de capitales en el Perú?
- b. ¿Es el mercado de capitales una opción viable para obtener financiamiento e incrementar el nivel de ahorro de la economía?

## **1.3. Objetivos de la investigación**

### **1.3.1. Objetivo Principal**

Determinar el nivel de crecimiento y desarrollo del mercado de capitales en el Perú y su contribución en la actividad económica para el período 2000-2014.

### **1.3.2. Objetivos Secundarios**

- a. Incentivar el conocimiento del mercado de capitales como alternativas de inversión para obtener utilidades atractivas.
- b. Definir que el Mercado de Capitales es una opción viable para obtener financiamiento e incrementar el nivel de ahorro de la economía.

## **1.4. Justificación de la investigación**

### **1.4.1. Justificación**

El presente trabajo de investigación buscó determinar cuál es el nivel de crecimiento y desarrollo del mercado de capitales en el Perú, para el período 2000-2014; tratando de establecer cuál ha sido su contribución en el crecimiento de la actividad económica, en el mismo período.

Por lo tanto, la investigación se justifica en la medida que tengamos mayor conocimiento de este mercado, permitirá a las personas y empresas saber que pueden contar con capitales para financiar y/o diversificar sus operaciones con la finalidad de obtener mayores utilidades.

En la Bolsa de Valores se ofrece una amplia variedad de instrumentos financieros, como acciones comunes y de inversión, bonos, papeles comerciales, entre otros, en los que se puede invertir. Asimismo, los instrumentos de inversión varían en términos de rentabilidad, liquidez y riesgo, según la empresa y las condiciones del mercado.

### **1.4.2. Importancia**

La importancia del tema radica para aquellos que decidan invertir en este mercado, lo cual dicha investigación ha constituido una base o punto de apoyo para profundizar en el tema y de esta manera enriquecer la discusión sobre el papel del Mercado de Capitales en el crecimiento económico del país; es decir, la apertura financiera y del desarrollo de este mercado proporcionan mayor liquidez a los inversionistas y por lo tanto permite mayores recursos para la producción de bienes y servicios, ampliando de esta manera la oferta global, aspecto fundamental en el crecimiento económico de un país.

Por otro lado, el proceso de canalización de los ahorros financieros hacia las actividades productivas, es uno de los factores fundamentales para el desarrollo

económico; y esto se puede realizar directamente en el mercado de capitales, donde demandantes y ofertantes de recursos tienen la posibilidad de negociar directamente. Es decir, el rol principal del mercado de capitales es funcionar como un mecanismo de asignación eficiente de recursos. Por lo tanto, uno de los medios e instrumentos fundamentales para el crecimiento y desarrollo económico de un país, constituye el MERCADO DE CAPITALES, esto es en todos los aspectos económicos y sociales de los países; sobre todo en las actuales circunstancias de internacionalización y globalización financiera y económica.

### **1.5. Limitaciones del estudio**

La presente investigación analizó la incidencia del mercado de capitales durante los períodos 2000-2014, pero es necesario continuar su análisis y desarrollo si lo que buscamos es estimular un mercado de capitales en el Perú como generador de riqueza, así como desarrollar una mayor cultura bursátil entre inversionistas y/o ahorradores.

Una compleja situación financiera o una situación coyuntural poco alentadora en ciertos años del período de análisis, puede conllevar a un sesgamiento de la información que obstaculiza el correcto análisis de las variables.

La información existente pero dispersa acerca del desarrollo del mercado de capitales peruano termina siendo poco alentadora en comparación a otros países, no obstante, la voluntad que tenemos para hacer los cambios necesarios y que hoy en día hemos puesto en marcha, sirven de guía para acceder al mercado de capitales sin mayor dificultad.

### **1.6. Viabilidad del estudio**

La investigación es viable porque cuenta con los mecanismos y herramientas necesarios para su elaboración y/o constatación; es decir, el material existente constituye una base muy valiosa para los objetivos que pretendemos alcanzar.

El desarrollo y análisis de la presente investigación considera un período de 15 años (2000 – 2014), información obtenida de diversas fuentes viables como lo son: La Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), La Bolsa de Valores de Lima (BVL), El Instituto Peruano de Economía (IPE), entre otras.

El desempeño laboral en una Sociedad Agente en Bolsa (SAB), así como la asesoría de especialistas en el tema, tanto económicos y econométricos fueron necesarios e indispensables en el desarrollo y análisis de la investigación.



## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

### **2.1. Antecedentes de la Investigación**

Existen estudios de investigación relacionados al mercado de capitales, al sistema financiero peruano, etcétera; sin embargo su carácter es muy específico ya que enfoca el tema legal y la evolución bursátil; lo que se plantea en esta investigación es de carácter histórico, económico y analítico sobre el rol que juega en el crecimiento de la economía el desarrollo del mercado de capitales, no dejando de lado los otros aspectos antes mencionados.

A nivel nacional, tenemos como referencia los siguientes temas de investigación:

**Rasmussen, J. y Gálvez C. (2007)**, en su trabajo aplicativo denominado: “El mercado de capitales peruano: Una interesante alternativa de financiamiento para la mediana y pequeña empresa”, señala que es de vital importancia el desarrollo del mercado de capitales, pues es un dinamizador de la economía general de un país y en el Perú creemos que las condiciones macroeconómicas son propicias para impulsar este desarrollo y mejorar mucho más en el futuro muy cercano. Asimismo el acceso al mercado de capitales, no sólo representa financiamiento en mejores condiciones que las alternativas de financiamiento tradicionales del sistema financiero, sino también implica la adopción de buenas prácticas de manejo empresarial que permiten a las medianas empresas crecer sostenidamente, acercarse a las corporativas y ser en el futuro una de ellas.

**Palomino, L. (2007)**, en “Mercado de Capitales y financiamiento del desarrollo en países emergentes. El caso peruano”, concluye que el desempeño del mercado de capitales si bien se puede calificar de positivo, sin embargo, implica serios riesgos de cara al futuro, por la composición interna del mismo; es decir la problemática es general para los países emergentes y especialmente los de América Latina; la idea radica en impulsar y desarrollar este mercado a través de la transición del ahorro a la inversión.

**Várgas, V. (2013)**, en “Factores Macroeconómicos y de mercado de la iliquidez en el mercado bursátil peruano”, concluye que las políticas deberían estar

enfocadas a promover el mercado de renta fija, con la finalidad de generar la liquidez necesaria que permita formar una curva de rendimientos de mercado, y así profundizar y aprovechar la sinergia entre los mercados peruanos de renta fija y renta variable.

A nivel internacional, también se ratifica la importancia del análisis y desarrollo del mercado de capitales como uno de los factores relacionados al crecimiento económico, de las cuales, tenemos:

**Sánchez, G. (2005)**, en “ Análisis del comportamiento en el mercado de capitales”, destaca que existen diversas formas de inversión capaces de incentivar el mercado de capitales, y considerando que la economía venezolana ha estado en recesión durante largo período, se busca la forma de cómo enfrentar esto, es por ello que se vienen haciendo los esfuerzos necesarios para desarrollar el mercado de capitales, ya que resulta fundamental en la atracción de capitales foráneos que permiten un comportamiento más estable de la economía.

**Granados, S. y Oliva, R. (2006)**, en “Manual de Mercado de Capitales”, concluyen que el mercado de capitales no es más que una herramienta que busca el desarrollo de la sociedad a través de la transición del ahorro a la inversión, lo cual busca introducir y/o adaptar el mercado de capitales colombiano en la globalización e internacionalización de los mercados, es decir, Colombia necesita un mercado de capitales estable, eficiente y competitivo, en un ambiente de protección al consumidor.

**Helman, H. (2007)**, en “Desarrollo del mercado de capitales: un enfoque sistemático”, expresa que el rol de un mercado de capitales eficiente es clave para lograr una comunicación efectiva entre los recursos financieros en poder de los inversores institucionales y las necesidades de financiamiento de la economía real; y que el bajo desarrollo del mercado de capitales en Argentina, tiene su origen no sólo en factores económicos, sino también, en aspectos referidos a la confianza institucional, al entorno cultural, y al marco legal y regulatorio.

**Parra, J. (2009)**, en “Estrategias para estimular el mercado de capitales en Colombia como generador de riqueza”, concluye que para lograr una reactivación



efectiva de la economía, es necesario un mercado de capitales robusto, en el cual se aumentaría la inversión social, dinamismo en el sector productivo, ahorro por parte del público y finalmente se conseguiría generar un círculo virtuoso alrededor de los recursos inicialmente destinados al desarrollo del mercado de capitales colombiano.

## **2.2. Bases Teóricas**

Es evidente que el crecimiento y desarrollo económico del país necesita de un Mercado de Capitales sólido y eficiente que haga factible por un lado, la promoción del ahorro interno y su más conveniente utilización, y, por otro lado, el financiamiento de nuevos proyectos de inversión, así como la expansión de los negocios de las empresas, ofreciendo una variedad de alternativas, a las más favorables tasas de retorno y de costos respectivamente.

Autores como **Rabanal, J. (2004)** y **Luque, V. (2007)**, afirman que contar con un mercado de capitales sólido y eficiente constituye una preocupación constante de quienes tienen la responsabilidad de la conducción económica de un país.

Se puede reformular un modelo formulado por el economista tailandés U Tun Wai y adecuarlo a la información disponible en la realidad peruana; tal es el caso seguido por **Palomino, L. (2006)**, en la que busca comparar el tamaño del mercado de valores con el de otras fuentes de financiamiento de la inversión, como son los préstamos bancarios, utilidades no distribuidas y financiamiento externo en sus diversas manifestaciones.

El mercado de capitales en el Perú, tiene su origen en 1860 con la creación de la Bolsa Mercantil de Lima, evolucionando desde una Cámara de Comercio donde se llevaba a cabo el intercambio de productos y se centralizaba el ingreso y salida de mercancías en los barcos del puerto del Callao; hasta transformarse en una moderna Bolsa de Valores. El comportamiento del mercado de capitales tiene una relación directa con el rendimiento de la actividad económica.

Partiendo de los conceptos señalados por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV), define a los mercados de capitales como aquellos en los que

concurren los inversionistas (personas naturales o jurídicas con exceso de capital), que intentarán localizar aquellos instrumentos de inversión que les permitan obtener la mayor rentabilidad posible sujeta al riesgo que estén dispuestas a asumir; y los financistas (personas jurídicas con necesidad de capital: empresas, gobierno, otros emisores) que ofrecerán públicamente tales instrumentos o valores negociables (de renta fija o renta variable) de forma tal de reunir los recursos necesarios que les posibiliten financiar sus proyectos. En este sentido, el Mercado de Capitales cumple un papel fundamental en la canalización del ahorro de los inversores hacia el sector productivo (Gráfico 5).

**Gráfico 5**  
**Estructura del Mercado de Capitales**



Para lograr la eficiencia de nuestros mercados se requiere ampliar su liquidez y su transparencia, reducir costos de transacción, además de regularlos adecuadamente para evitar que los participantes tomen riesgos excesivos con fondos ajenos y para asegurar que quienes violen las reglas sean sancionados. Un mercado de capitales eficiente es fundamental para lograr decisiones eficientes de ahorro e inversión, y, por ello termina siendo motor importante del crecimiento.

Este mercado existe como una alternativa de 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 por sus fondos; es decir cumple la función de asignación de recursos, dándole la orientación más conveniente en interés de la economía nacional. Entre las funciones del mercado de capitales definidas por la SMV y cumplidas por los intermediarios, se mencionan las siguientes:

- a. Promoción del Ahorro.
- b. Asignación de recursos a las actividades económicas productivas.
- c. Provisión de capital de riesgo.
- d. Financiación de necesidades de recursos a largo plazo de las empresas.
- e. Diversificación del accionariado y la garantía de liquidez.

Acerca de la eficiencia de los mercados de capitales, es común el reconocimiento de que el requisito básico para un financiamiento sano del desarrollo económico, es la confianza en la estabilidad política, social y monetaria del país. En ausencia de estas condiciones, es difícil movilizar el ahorro y contar con un mercado de capitales que funcione de manera ordenada y adecuada. Invirtiendo en el país, se contribuye al círculo virtuoso que se genera al transferir o distribuir capitales de los inversores hacia los demandantes de tales capitales; por lo tanto invertir en el Mercado de Capitales es más simple y sencillo de lo que pensamos.

Si lo que se busca es asegurar el futuro, una de las formas de hacerlo es invirtiendo, para ello el mercado de capitales es un mundo de alternativas, entre las ventajas de por qué invertir en este mercado, expresados por la Bolsa de Valores de Lima (BVL), tenemos:

- ✓ Elección propia por el inversor del vehículo de inversión en función a su preferencia por riesgo y por rendimiento.
- ✓ Mejores alternativas de inversión, donde los ahorros se pueden invertir productivamente, pudiendo discernir entre variantes más arriesgadas o más

conservadoras, con un horizonte de inversión corto, mediano o largo, y determinando el grado de riesgo que se quiera asumir.

- ✓ Posibilidad de mayor rentabilidad por su inversión en comparación a otras alternativas ofrecidas por el sector financiero. Es decir, en el ámbito bancario usted le presta dinero a su banco a cambio de una tasa de interés, el banco a su vez presta ese dinero a una tasa mayor. En el mercado de capitales usted puede directamente prestarle su dinero a las empresas de trayectoria reconocida y obtener una tasa mayor que la que hubiese ganado en su banco.
- ✓ Posibilidad de liquidez inmediata.
- ✓ Diversificación de sus inversiones debido a la variedad de valores disponible en este mercado, evitando de esta manera colocar todos sus ahorros en una sola institución financiera.

En principio, y bajo ciertas condiciones, el mercado de valores busca ser una fuente de financiamiento más barata que el sistema bancario. Al igual que un banco, el mercado de valores ofrece diversas alternativas de financiamiento e inversión, de acuerdo a las distintas necesidades que pueden tener los emisores o los inversionistas, en términos de rendimiento, liquidez y riesgo.

En este sentido, un mercado de valores eficiente, permitirá que los emisores puedan financiarse a un menor costo, y que los inversionistas reciban una mejor retribución por su dinero.

La rentabilidad de las inversiones puede ser fija o variable, la diferencia entre ambas está dada por el hecho de que usted pueda o no saber de antemano cuál será la rentabilidad futura de su inversión.

En busca del mencionado desarrollo y crecimiento del mercado de capitales, reguladores, inversionistas institucionales y la Bolsa de Valores de Lima vienen renovando su plataforma, bajando comisiones y lanzando productos. Entonces, sigamos buscando un mercado de capitales que agregue valor en esta economía globalizada, es decir apostemos al desarrollo.

Tanto la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) como la Bolsa de Valores de Lima (BVL) han tomado iniciativas para impulsar el desarrollo del mercado, pero aún queda mucho por hacer.

Por su lado, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), trabaja también en presentar diversos mecanismos para impulsar el mercado de valores y dinamizar la recuperación de la economía.

Dentro de las acciones adoptadas por el Estado, surge la Reforma del Mercado de Capitales, la cual se dio inicio en el año 2013 con la creación de la Ley de Promoción del Mercado de Valores N° 30050, con la finalidad de facilitar la incorporación de un mayor número de emisores en el mercado. La ley incorpora algunos cambios destinados a reducir aún más los costos de emisión que puedan enfrentar las empresas de menor tamaño que decidan entrar al mercado. Su elaboración no sólo evidencia la necesidad de subsanar una serie de debilidades en el sistema financiero, sino también se aprecia el interés en estimular dicho mercado como generador de riqueza.

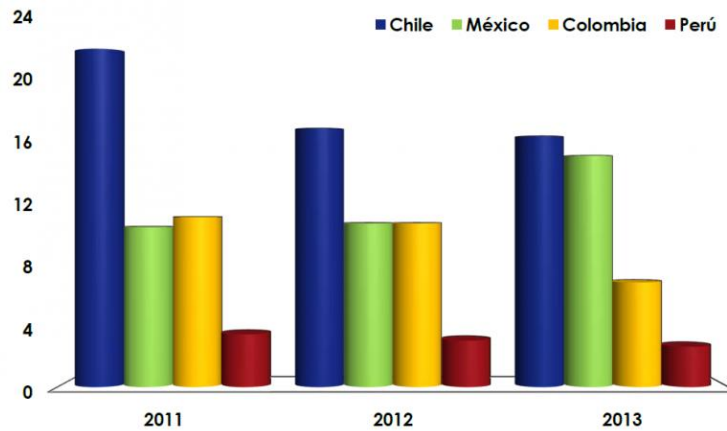
La iniciativa de la Alianza del Pacífico, de la que son miembros Perú, Colombia, Chile y México potencia las oportunidades de crecimiento, así como la urgencia de realizar los cambios necesarios para poder aprovechar estas oportunidades. Es decir, crecer de la mano de nuestros socios, permite tomar ventaja de la complementación e integración de nuestras economías, pero para que éstas seas reales se deben tomar las medidas que permitan dicha investigación y complementación, lo cual terminaría colocándonos en una posición favorable.

La incorporación de México al Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), que ya conforman Perú, Colombia y Chile, aumenta las oportunidades de progreso de todos los mercados, especialmente del peruano.

El Perú es probablemente el país que más tiene por ganar con la homologación, pues, es el que tiene el menor desarrollo del mercado de capitales, como se observa en el Gráfico 5.

**Gráfico 5**

**Montos negociados por la Bolsa de Valores - % del PBI**



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL)  
Elaboración IPE

En el caso de la Bolsa de Valores de Lima, son las empresas del sector minero las que cuentan con mayor representación (aprovechemos los sectores más productivos).

El mercado de capitales peruano aún tiene un largo camino por recorrer, pero existen factores que son claves para dinamizar dicho mercado y sacarlo de esta situación de “subdesarrollo”; entre ellos se puede considerar:

Primero, por el lado de la demanda, ya que la gente no tiene información sobre los diversos productos del mercado de capitales y, por lo tanto, tiene miedo de invertir en ellos.

Segundo, el tema de la sobreregulación en este mercado, la SMV tiene unas exigencias y requisitos muy estrictos, es decir, los requisitos que una persona debe cumplir para ser broker en una SAB son más estrictos que los que enfrentan las AFP, fondos mutuos e inclusive los bancos: “Es más difícil ser trader en Perú que en Estados Unidos”.

Tercero, radica en el tema tributario, ya que el impuesto a las ganancias de capital hace que la inversión en valores sea menos atractiva para los ahorristas, esto comparado con opciones como depósitos bancarios.

Asimismo, el Perú, con un mercado de valores dinámico y en pleno proceso de expansión, su larga trayectoria, pero sobre todo el rápido crecimiento económico del país, hacen de la industria bursátil peruana una de las de mejor proyección para las décadas venideras, en las que se tiene que considerar tres aspectos importantes al momento de invertir: rendimiento, riesgo y diversificación.

**Gráfico 6**  
**Aspectos en las decisiones de Inversión**



Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL).  
Elaboración Propia

Por otro lado, el trabajo que realizan las Sociedades Agentes de Bolsa, únicos intermediarios autorizados para operar en uno o más mecanismos centralizados de negociación que operan en la Bolsa; y cuya función principal es la de representar la compra o venta de los inversionistas frente a otras Sociedades Agentes de Bolsa; a cambio, cobran una comisión que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado. Asimismo, pueden prestar otros servicios, tales como, resguardar los valores (custodia), administrar cartera y brindar asesoría.

Hoy en día, vienen operando las siguientes Sociedades Agentes de Bolsa, tal como se aprecia en el Gráfico 7.

## Gráfico 7

### Listado de las Sociedades Agentes de Bolsa

ACRES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	INTELIGO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
ADCAP SECURITIES PERU SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.C.	INTELIGO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
BNB VALORES PERU S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	INVERSION Y DESARROLLO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.C.
BTG PACTUAL PERU SA SAB ( ANTES CELFIN CAPITAL SAB)	KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
CA PERU SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC	LARRAIN VIAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
CITICORP PERU S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	MAGOT SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC
COMPASS GROUP SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA
CONTINENTAL BOLSA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	PROVALOR SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
CONTINENTAL BOLSA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	PUENTE SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	RENTA 4 SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	SCOTIA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
DIVISO BOLSA SAB S.A.	SEMINARIO Y CIA. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.
GRAF S.A. SOCIEDAD INTERMEDIARIA DE VALORES	SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA CARTISA PERU S.A.
GRUPO CORIL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	TRADEK S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA
GRUPO PRIVADO DE INVERSIONES - VALORES, SOCIEDAD ANONIMA, SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL).  
Elaboración Propia

### 2.3. Término Técnicos

#### Acciones

Son títulos valores que otorgan la propiedad de los activos de la empresa en la proporción que supone el valor nominal de dicha acción respecto del capital social total. Supone una inversión en renta variable, dado que no tiene un retorno fijo establecido.

#### Acciones Comunes

Son valores emitidos por empresas constituidas como sociedades anónimas que otorgan algunos derechos a sus propietarios, como participar en el capital y utilidades de la empresa, votar en las juntas generales de accionistas, fiscalizar la gestión de los negocios de la empresa, entre otros.



### **Acciones de Inversión**

Son títulos valores que fueron emitidos a nombre de los trabajadores de las empresas del sector privado, para su participación en el patrimonio de la empresa.

### **Bonos**

Son valores que representan una deuda contraída por una empresa o dependencia gubernamental y que pagan una renta fija, es decir negocia con obligaciones cuyo rendimiento es conocido de antemano, hasta su fecha de redención. Se emiten con el fin de canalizar el ahorro de los inversores hacia la financiación de sus actividades: infraestructura, servicios públicos, entre otras.

### **Derivados**

Son aquellos cuyo precio depende de un activo subyacente. Los subyacentes pueden ser activos financieros (tasas de interés, tipos de cambio de monedas, índices, etc.) o productos básicos conocidos como commodities.

Los productos derivados son extremadamente complejos y tienen un riesgo muy elevado, tenemos: futuros, opciones, swaps.

### **Diversificación**

Aspecto a considerar con la finalidad de minimizar el riesgo que implica cada una de nuestras inversiones. Una cartera diversificada tiene un rendimiento más estable que una cartera que invierte todos sus recursos a una sola inversión, puesto que estaría distribuyendo el riesgo.

### **Inversión con renta fija:**

Son aquellos que poseen un cronograma de pagos futuros conocidos para el inversor al momento de la emisión y/o compra. La rentabilidad de la inversión está dada por una tasa fija de interés, pactada inicialmente para todo el período de duración de la inversión.

### **Inversión con renta variable:**

Son aquellas que irán acompañando las expectativas y fluctuaciones de los

mercados, y por ende uno no sabe qué nivel de utilidad va a tener en el mediano y largo plazo; es decir la inversión está determinada por las utilidades obtenidas por la empresa, así como por las posibles variaciones en el precio de las acciones, dadas las condiciones existentes en el mercado.

### **Mercado de Capitales**

Los mercados de capitales están integrados por una serie de participantes que, compran y venden acciones e instrumentos de crédito con la finalidad de que los financistas cubran sus necesidades de capital, y los inversionistas coloquen su exceso de capital en negocios que generen rendimiento, en un período de corto, mediano y largo plazo; es decir, permite conectar directamente a todas aquellas personas que poseen fondos disponibles (potenciales inversores) con aquellos que necesitan financiarse.

### **Mercado Primario**

Mercado donde se negocian por primera vez los títulos de deuda emitidos por agentes privados y por el gobierno. Hay participación directa de los compradores y el emisor (con o sin intermediación de agentes de bolsa) para la compra-venta de valores de renta fija o variable.

### **Mercado Secundario**

Mercado donde se transan los títulos previamente emitidos y colocados en el Mercado Primario, es decir se revenden los títulos valores adquiridos, con el fin de rescatar recursos financieros, retirar utilidades, diversificar cartera, o buscar mejores oportunidades de rentabilidad, riesgo o liquidez.

### **Rendimiento**

Invertir en base al rendimiento es una medida de cómo nuestro dinero está cambiando en el tiempo; por lo tanto, para que una alternativa de inversión sea atractiva en comparación con otras, ésta debe ser lo más rentable posible a igualdad de riesgo.

## **Riesgo**

El rendimiento y el riesgo van de la mano, como dos caras de la misma moneda ya que nadie puede buscar un mayor rendimiento sin tener que asumir más riesgos. La meta está en encontrar el nivel de riesgo con el cual estar tranquilos.

## **Sociedad Agente en Bolsa**

Son sociedades anónimas encargadas de llevar a cabo las operaciones de compra y venta que los inversionistas soliciten, a cambio cobran una comisión que es determinada libremente por cada una de ellas en el mercado. Están autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), antes, Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

## **2.4. Formulación de la Hipótesis**

### **2.4.1 Hipótesis Principal**

El crecimiento y desarrollo del mercado de capitales durante el período 2000-2014, ha logrado un desempeño eficiente y ha contribuido a un incremento sostenido en el nivel de la actividad económica del Perú.

### **2.4.2 Hipótesis Específica (Secundarias)**

- a. Existe un desconocimiento del mercado de capitales, como alternativa de inversión en el Perú.
- b. El mercado de capitales es una opción viable para obtener financiamiento y permite incrementar el nivel de ahorro en la economía.

## **2.5. Operacionalización de Variables**

Se tomará como base la evolución de todas las variables involucradas para el período de análisis y posteriormente se establecerá la relación existente.

## 2.5.1 Variable independiente

### X: Desarrollo del mercado de capitales

<p><b>Definición conceptual</b></p>	<p>Según Castelares, R.; “El mercado de capitales es aquel que está integrado por una serie de participantes que compran y venden acciones e instrumentos de crédito, en un período de corto, mediano y largo plazo; permitiendo conectar directamente a todas aquellas personas que poseen fondos disponibles (potenciales inversores) con aquellos que necesitan financiarse. Por tanto, el crecimiento y desarrollo del Mercado de Capitales, está en función de la inversión y sus necesidades de financiamiento.</p>	
<p><b>Definición operacional</b></p>	<p>x1: Desconocimiento del Mercado de Capitales</p>	<p>Índices bursátiles.</p>
	<p>x2: Financiamiento</p>	<p>Valoración de acciones.</p>
		<p>Mercado de renta variable.</p>
<p><b>Escala valorativa</b></p>	<p>De Razón.</p>	

## 2.5.2 Variable dependiente

Y: Crecimiento de la Actividad Económica en el Perú

<p><b>Definición conceptual</b></p>	<p>Según Levine, R.; “El crecimiento económico es el ritmo al que se incrementa la producción de bienes y servicios de una economía, y por tanto su renta, durante un período determinado”. Entonces, la apertura financiera y del desarrollo de este mercado proporciona mayor liquidez a los inversionistas y permite mayores recursos para la producción de bienes y servicios, ampliando de esta manera la oferta global, aspecto fundamental en el crecimiento económico de un país.</p>	
<p><b>Definición operacional</b></p>	<p>Y1: Inversión</p>	<p>Niveles de rentabilidad en el Mercado de capitales.</p>
	<p>Y2: Ahorro</p>	<p>Nivel de ahorro nacional</p>
	<p>Y3: Producto Bruto Interno (PBI)</p>	<p>Nivel de producción.</p>
<p><b>Escala Valorativa</b></p>	<p>De Razón</p>	

## CAPÍTULO III: METODOLOGÍA

### 3.1. Diseño Metodológico

#### 3.1.1. Tipo de Investigación

Es una investigación de nivel descriptivo, explicativo (correlacional) e histórico:

**Descriptivo:** Porque está orientado al conocimiento de la realidad, es decir conocer la actual situación del desarrollo del Mercado de Capitales peruano en el período de análisis señalado: 2000-2014.

**Explicativo:** Porque está orientado al descubrimiento de la relación existente entre el crecimiento y desarrollo de mercado de capitales y los niveles de crecimiento de la actividad económica, para lo cual se dispone de información sobre la investigación.

**Histórico:** Porque hace referencia histórica de cómo se ha venido desarrollando el Mercado de Capitales peruano en los años 2000-2014, al igual que el comportamiento de la actividad económica en el mismo período, con la finalidad de cumplir los objetivos planteados y la contrastación de las hipótesis.

#### 3.1.2. Procedimiento de contrastación de hipótesis

- Para contrastar la hipótesis principal planteada en el presente trabajo de investigación, se realizó un análisis de carácter histórico, económico y analítico sobre el rol que juega el Mercado de Capitales en el crecimiento de la economía, ambas variables analizadas en el período de estudio: 2000-2014.
- Para la contrastación de las hipótesis secundarias planteadas en el presente trabajo de investigación, se utilizó la recopilación de información, mediante la aplicación de encuestas y entrevista (aplicadas a los agentes económicos de mayor importancia en el país y a jóvenes estudiantes), ya que para lograr un mayor desarrollo del mercado de capitales, debe fomentarse el uso del mismo.

### 3.2. Población y Muestra

#### 3.2.1. Población (N)

La población del trabajo de investigación estuvo conformada por representantes de los agentes intermediarios de bolsa o llamados también Sociedades Agentes de Bolsa, conformado por 114 personas entre hombres y mujeres, lo que se detalla en la siguiente tabla adjunta:

**Tabla N° 01: Distribución de la Población**

Nº	AGENTE DE BOLSA	DISTRITO	POBLACIÓN
<b>TOTAL</b>			<b>114</b>
1	BNB VALORES PERU S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	Surco	12
2	CA PERU SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC	San Isidro	10
3	PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. SAB	San Isidro	8
4	CONTINENTAL BOLSA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	9
5	INVERSION Y DESARROLLO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	10
6	GRUPO CORIL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	Surco	12
7	INTELIGO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	8
8	KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	Surco	9
9	LARRAIN VIAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	8
10	MAGOT SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC	Miraflores	7
11	SEMINARIO Y CIA. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	11
12	PROVALOR SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	10

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL).

Elaboración Propia

#### 3.2.2. Muestra

Para determinar el tamaño de muestra se utilizó la fórmula para técnicas de encuesta cuya expresión matemática es la siguiente:

$$n = \frac{(p)(q) \cdot z^2 \cdot N}{\varepsilon^2 (N-1) + (p \cdot q) z^2}$$

Dónde:

- n** : Tamaño de muestra por determinar
- N** : Total de elementos que conforman la población.
- p** : Proporción de representantes varones que conocen acerca del desarrollo del mercado de capitales y su contribución en el crecimiento de la actividad económica en el Perú, que para el presente caso es ( $p=0.7$ ).
- Q** : Proporción de representantes mujeres que conocen acerca del desarrollo del mercado de capitales y su contribución en el crecimiento de la actividad económica en el Perú, que para el presente caso es ( $q = 0.3$ ).
- Z** : Es el valor asociado a un nivel de confianza, ubicado en la tabla normal estándar ( $90\% \leq \text{confianza} \leq 99\%$ ), para una probabilidad de 90% de confianza  $z = 1.64$ .
- $\epsilon$**  : Error estándar de la estimación o el máximo error permisible en el trabajo de investigación. El error varía entre ( $1\% \leq \epsilon \leq 10\%$  para el caso del presente trabajo se está considerando un error del 8%.

**Reemplazando tenemos:**

$$n = \frac{(0.7 \times 0.3) \times (1.64)^2 \times (114)}{(0.09)^2 (114 - 1) + (0.7 \times 0.3)(1.64)^2}$$
$$n = 50$$

- Siendo 50 el tamaño de muestra de personas a las que realizará la encuesta, la misma que se realizará en forma aleatoria.
- Con este valor se obtiene el factor de distribución muestral, es decir se formula la distribución de la muestra:

$$(\text{fdm}) = \frac{n}{N} = \frac{50}{114}$$
$$(\text{fdm}) = 0.438$$



**Tabla N° 02: Distribución de la Muestra**

N°	AGENTE DE BOLSA	DISTRITO	MUESTRA (n)
<b>TOTAL</b>			<b>50</b>
1	BNB VALORES PERU S.A. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA	Surco	5
2	CA PERU SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC	San Isidro	4
3	PROMOTORES E INVERSIONES INVESTA S.A. SAB	San Isidro	4
4	CONTINENTAL BOLSA SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	4
5	INVERSION Y DESARROLLO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	4
6	GRUPO CORIL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	Surco	5
7	INTELIGO SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	4
8	KALLPA SECURITIES SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	Surco	4
9	LARRAIN VIAL SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	4
10	MAGOT SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA SAC	Miraflores	3
11	SEMINARIO Y CIA. SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	5
12	PROVALOR SOCIEDAD AGENTE DE BOLSA S.A.	San Isidro	4

Fuente: Bolsa de Valores de Lima (BVL).  
Elaboración Propia

### 3.3. Técnicas de Recolección de Datos

#### 3.3.1. Descripción de los métodos, técnicas e instrumentos

Entre los métodos de investigación se tiene la recolección de información, para lo cual se utilizarán los siguientes instrumentos y/o fuentes:

#### Fuentes Principales:

- ✓ Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).
- ✓ Bolsa de Valores de Lima (BVL).
- ✓ Observación directa en las operaciones realizadas en las Sociedades Agentes de Bolsa (SAB).
- ✓ Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
- ✓ Banco Mundial.

### **Fuentes Secundarias:**

- ✓ Instituto Peruano de Economía (IPE).
- ✓ Portal Institucional (INEI)

En cuanto a las técnicas de investigación: se aplicó una encuesta, caracterizada por su amplia utilidad en la presente investigación (forma indirecta). Asimismo se realizó entrevistas, centrada básicamente en el diálogo interpersonal entre los entrevistados y el entrevistador (forma directa).

### **3.3.2. Procedimientos de comprobación de la validez y confiabilidad de los instrumentos**

El análisis se realizó a partir de los flujos macroeconómicos, con la finalidad de identificar cómo la política económica en el período de análisis, fue influida por el desarrollo del mercado de capitales; es decir un seguimiento de las series estadísticas históricas del comportamiento del mercado de capitales peruano y el desempeño de la actividad económica (Prueba Paramétrica).

La validación de los instrumentos de la presente investigación se realizó en base al marco teórico de la categoría de “validez de contenido”, utilizando la información documental, bibliográfica y los procedimientos estadísticos correspondientes para determinar la validez respectiva.

Asimismo se procedió con la aplicación de una prueba piloto a diez (10) personas, para validar con objetividad, precisión y autenticidad las variables de investigación.

### **3.4. Técnicas para el procesamiento y análisis de la información**

Para la presente investigación, los datos obtenidos fueron procesados en el software SPSS Statics, en la cual se obtuvo los resultados esperados que permitieron validar las hipótesis planteadas.

Se ha considerado como período de análisis: 2000-2014, debido a los diversos acontecimientos suscitados en dicho período; esto con la finalidad que nos permita conocer cómo se ha venido desarrollando el mercado de capitales y su incidencia en el crecimiento de la economía, teniendo como base que el mismo implica ciertos riesgos pero a la vez genera altos rendimientos.

Finalmente se procedió con analizar los datos haciendo uso de estadística descriptiva.

### **3.5. Aspectos éticos**

En la elaboración de la tesis, se ha dado cumplimiento a la Ética Profesional, por lo que las opiniones expresadas en esta investigación son de exclusiva responsabilidad del autor. Asimismo se ha respetado los derechos de propiedad intelectual de los autores consultados, siendo esta una investigación auténtica.

Finalmente, la presente investigación no representa necesariamente las opiniones de la Universidad de San Martín de Porres, casa de estudio del investigador.

## **CAPÍTULO IV: RESULTADOS**

### **4.1. De las Entrevistas**

De la pregunta 1: **¿Cree que el desarrollo del mercado de capitales influye en el crecimiento económico de nuestro país?**

Los entrevistados mostraron estar de acuerdo en que el desarrollo del mercado de capitales sí tiene influencia en el crecimiento económico de nuestro país. A medida que la economía del país mejora, también mejoran los resultados de las empresas; y en la BVL están listadas la mayoría de las empresas más importantes del país, ofreciendo a los participantes (emisores e inversionistas) los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la inversión de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.

De la pregunta 2: **¿Qué alternativas de inversión en el mercado de capitales existen?**

El mercado de capitales ofrece diversas alternativas de inversión, y a este mercado recurren los agentes superavitarios (inversionistas) y los agentes deficitarios (los que necesitan financiarse), expresaron los entrevistados. Las negociaciones en este mercado corresponden a invertir en instrumentos de renta variable (acciones, tanto locales como extranjeras), renta fija.

De la pregunta 3: **¿Cuáles son los beneficios y riesgos de invertir en el mercado de capitales?**

Los beneficios básicamente están expresados en los rendimientos altos que se pueden alcanzar en comparación a un depósito a plazo o mantener tu dinero en una cuenta de ahorros, a partir de la variedad de instrumentos que se ofrecen en este mercado. Asimismo, se pueden obtener dividendos y acciones liberadas si se invierte en renta variable, existe el riesgo pero el rendimiento puede ser alto en períodos cortos.

Por otro lado, cuando se invierte en el mercado de capitales existe no sólo el riesgo de la empresa emisora, sino también el riesgo existente en el sector y el

riesgo país que uno debe asumir a partir del perfil de inversor que se considere; expresaron.

De la pregunta 4: **¿Qué factores debo tener en cuenta al momento de invertir en el Mercado de Capitales?**

Lo que se debe tener en cuenta, es: el horizonte de inversión que tiene el inversionista, qué tipo de inversionista es (agresivo o adverso al riesgo), el costo de oportunidad de tener el dinero invertido en bolsa, las comisiones que cobran tanto la BVL como las SABs etc. Los entrevistados expresaron que se recomienda invertir en un portafolio diversificado (renta variable y renta fija) para reducir el riesgo de pérdida de valor.

De la pregunta 5: **¿Por qué es importante definir un perfil de inversor?**

Es crucial definir el perfil que tiene el inversor para conocer el nivel de riesgo que está dispuesto a tomar (cada persona tiene diversas percepciones e intereses). Dentro de los tipos de inversionistas, se tiene: Conservador, Moderado y Arriesgado.

De la pregunta 6: **¿Se financian las empresas en el mercado de valores?**

Al mercado de valores concurren personas naturales y jurídicas; y generalmente para obtener capital las compañías buscan listar en Bolsa, por el contrario se decide invertir en otro tipo de instrumentos que también se ofrecen en este mercado; es decir la posibilidad de liquidez es inmediata y los rendimientos que se obtienen también son considerables.

De la pregunta 7: **¿Por qué el mercado de valores es una alternativa de financiamiento empresarial?**

Para las empresas es bueno tener como fuentes de financiamiento además de los bancos a otras alternativas que les permita a través de la sana competencia, obtener altos rendimientos. El pedir prestado capital a una entidad financiera como un Banco podría ser mucho más costoso para la empresa; expresaron.

De la pregunta 8: **¿Cómo debemos reaccionar ante escenarios adversos o negativos que se presentan en este mercado?**

Ante escenarios negativos en el mercado, el cliente deberá tomar la decisión de vender alguna posición y ejecutar su pérdida o mantener la posición esperando una mejora en el escenario de mercado. La decisión debe ser analizada antes y depende mucho de que tan tolerante es el inversionista a la pérdida.

Existen ciertas características que se deben tener en cuenta y evaluarse antes de invertir, no se debe comprar o vender por impulso, siempre se debe diversificar el dinero para atenuar el riesgo de pérdida.

De la pregunta 9: **¿Qué expectativas se tienen en cuanto al desarrollo del mercado de capitales y su influencia en el crecimiento económico de nuestro país?**

Actualmente, el mercado de capitales se encuentra poco desarrollado, y va a depender su desarrollo de la promoción por parte de las Sociedades Agentes de Bolsa, la Bolsa de Valores y el Estado.

Ante la amenaza de que MSCI reclasifique a Perú de Mercado Emergente a Mercado Frontera, tanto la BVL como el MEF han tomado una serie de medidas para incrementar la liquidez en el mercado bursátil.

Los entrevistados indicaron que se espera que estas medidas funcionen junto con la liquidez y de esta manera se pueda atraer inversionistas no solo locales sino también extranjeros, la tarea es conjunta.

De la pregunta 10: **¿En qué invertir en momentos de mercados volátiles?**

En momentos de volatilidad, los inversionistas deberán invertir en activos que tengan riesgo bajo. En el caso de Renta Variable, en épocas de volatilidad, los inversionistas prefieren invertir en acciones defensivas, es decir aquellas que tengan poca volatilidad y además pagan buenos dividendos; por el contrario se

puede invertir también en renta fija ya que tiene menos volatilidad que la Renta Variable.

De la pregunta 11: **¿Nos encontramos con un mercado de capitales poco profundo pero con potencial de desarrollo?**

El Perú tiene potencial de crecimiento expresaron, pero sí el mercado de capitales peruano es efectivamente poco profundo, lo que da espacio a desarrollo. Los inversionistas locales tienen aún poca cultura bursátil y es por eso que prefieren invertir su dinero en otras alternativas antes de pensar en invertir en este mercado.

La BVL está adoptando medidas para promover la liquidez del mercado de capitales mediante reducción de comisiones e impuestos, creación de formadores de mercados, listado de ETF's en la BVL, ventas en corto etc.

De la pregunta 12: **¿Cómo promocionamos el Mercado de Capitales?**

Se logra promocionar el Mercado de Capitales al mostrar los beneficios y las alternativas que tiene el inversionista si es que decide invertir en este mercado. La idea es ampliar la cultura bursátil de los peruanos.

De la pregunta 13: **¿Cuáles son las claves para el desarrollo del Mercado de Capitales peruano?**

Los entrevistados consideraron que es importante considerar los siguientes puntos:

- Desarrollar una mayor cultura bursátil, incluyendo programas educativos que fomenten el conocimiento del mercado de capitales.
- Generar alternativas de inversión y financiamiento en Renta Variable y Renta Fija, al igual que reducir los costos y hacer más simples las regulaciones.

## 4.2 De las Encuestas

A continuación se presenta el resultado de las encuestas:

**Tabla N° 03**

### 1. Si llegara a tener un dinero extra. ¿Cuál de las siguientes alternativas escogería?

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Invertir el dinero extra en el mercado de capitales.	19	38.0	38.0	38.0
	Ahorrar el dinero extra en alguna entidad bancaria.	31	62.0	62.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

#### Análisis

Respecto al destino del dinero extra que disponen las personas, se tiene que el 62% de los encuestados opta por ahorrar su dinero extra en alguna entidad bancaria, mientras que el 38% de los encuestados prefieren invertir en el Mercado de Capitales, esto se debe mayormente al desconocimiento existente sobre las diversas alternativas que ofrece el mercado.

**Tabla N° 04**

### 2. ¿Conoce de la función que cumplen los principales índices bursátiles?

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	20	40.0	40.0	40.0
	No	30	60.0	60.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

#### Análisis

Al momento de invertir, los índices bursátiles funcionan como resúmenes de mercado, y cada uno tiene un objetivo diferente, por lo que es importante conocer dicho objetivo para utilizarlo correctamente como herramienta de análisis, en este caso observamos que sólo un 40% conoce al respecto.



**Tabla N° 05**

**3. ¿Conoce acerca de los índices bursátiles a tener en cuenta al momento de invertir?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	19	38.0	38.0	38.0
	No	31	62.0	62.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Los índices bursátiles funcionan como resúmenes de mercado, y se caracterizan por ser confiables, flexibles y transparentes. Sobre aquellos índices que debemos tener en cuenta al momento de invertir en el mercado de capitales, observamos que un 62% de los encuestados no conoce al respecto.

**Tabla N° 06**

**4. Cuando invierte su dinero en el Mercado de Capitales, usted se encuentra:**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Mayormente preocupado por las pérdidas de valor de su cartera.	14	28.0	28.0	28.0
	Preocupado por las pérdidas y ganancias de valor de su cartera.	32	64.0	64.0	92.0
	Mayormente preocupado por las ganancias de valor de su cartera.	4	8.0	8.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Se observa que un 64% de los encuestados que invierte su dinero en el mercado de capitales, se encuentra preocupado por las pérdidas y ganancias del valor de su cartera. Asimismo un 28% sí está mayormente preocupado por las pérdidas de valor de su cartera y por el contrario un 8% se encuentra mayormente preocupado por las ganancias que le genera el valor de la misma.

**Tabla N° 07****5. ¿Cuánto tiempo conservaría su inversión en el Mercado de Capitales?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Menos de 180 días.	17	34.0	34.0	34.0
	Más de 180 días.	9	18.0	18.0	52.0
	De 1 a 2 años.	11	22.0	22.0	74.0
	Más de 2 años.	13	26.0	26.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Para que una alternativa de inversión sea atractiva en comparación con otras, ésta debe ser lo más rentable posible a igualdad de riesgo; es decir, conviene diversificar las inversiones pero va a depender del riesgo que uno esté dispuesto a asumir. Así pues, observamos que los encuestados optaron por diferentes períodos de preferencia al momento de invertir.

**Tabla N° 08****6. ¿Conoce acerca de los tipos de negociaciones en renta variable y renta fija?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	30	60.0	60.0	60.0
	No	17	34.0	34.0	94.0
	No sabe	3	6.0	6.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Respecto a los tipos de negociaciones que se ofrecen en el mercado de capitales, observamos que un 60% de los encuestados sí conoce acerca de las negociaciones en instrumentos de renta variable y renta fija.

**Tabla N° 09**

**7. ¿Conoce acerca de los beneficios y riesgos de invertir en instrumentos de renta variable?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	28	56.0	56.0	56.0
	No	22	44.0	44.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

En las negociaciones de instrumentos de renta variable, éstas están acompañadas de las expectativas y fluctuaciones del mercado, por lo que uno desconoce la rentabilidad que va a obtener.

A partir de los resultados de la encuesta, un 56% sí conoce los beneficios y riesgos de invertir en este tipo de negociación.

**Tabla N° 10**

**8. ¿Conoce acerca de los beneficios y riesgos de invertir en instrumentos de renta fija?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	30	60.0	60.0	60.0
	No	20	40.0	40.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

En las negociaciones de instrumentos de renta fija, uno sí conoce la rentabilidad que va a obtener en un futuro próximo.

A partir de los resultados de la encuesta, un 60% sí conoce los beneficios y riesgos de invertir en este tipo de negociación.

**Tabla N° 11**

**9. ¿Cree que el desarrollo del mercado de capitales influye en el crecimiento económico de nuestro país?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	46	92.0	92.0	92.0
	No	4	8.0	8.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Un 92% de los encuestados cree que el desarrollo del mercado de capitales sí influye en el crecimiento económico de nuestro país, por ende debería fomentarse el uso del mismo debido a las diversas alternativas de inversión que se ofrecen.

**Tabla N° 12**

**10. ¿Con cuál de las siguientes frases se identifica?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	No conozco ni realicé nunca una inversión en el mercado de capitales.	12	24.0	24.0	24.0
	No realicé nunca inversiones y conozco sobre algunas posibilidades de invertir en el mercado de capitales.	22	44.0	44.0	68.0
	He realizado inversiones y conozco algunas alternativas de invertir en el mercado de capitales.	14	28.0	28.0	96.0
	Tengo mucho conocimiento en inversiones en el mercado de capitales y conozco acerca de sus riesgos y rentabilidad.	2	4.0	4.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Se observa que un 44% de los encuestados, no realizó nunca inversiones pero sí conoce sobre algunas posibilidades de invertir en el mercado de capitales. Por el contrario, sólo un 28% ha realizado inversiones y sí conoce sobre sobre algunas alternativas de invertir en este mercado.

**Tabla N° 13**

**11. ¿Está de acuerdo que para incrementar el ahorro nacional, se tendría que considerar como una alternativa: invertir en el mercado de capitales?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	31	62.0	62.0	62.0
	No	15	30.0	30.0	92.0
	No sabe	4	8.0	8.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Se dice que el mercado de capitales constituye un mecanismo de ahorro e inversión para los inversionistas, es por ello que un 62% de los encuestados opina que para incrementar el ahorro nacional se tendría que considerar como una alternativa: invertir en el mercado de capitales.

**Tabla N° 14**

**12. ¿Considera que el desarrollo del mercado de capitales incrementaría el nivel de ahorro nacional?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	31	62.0	62.0	62.0
	No	10	20.0	20.0	82.0
	No sabe	9	18.0	18.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

El ahorro nacional refleja la importancia en la economía de un país, por lo tanto para que éste se incremente debemos partir desde el punto base (el hogar), es decir propiciar líneas de ahorro e inversión. Así pues, el 62% de los encuestados sí considera que el desarrollo del mercado de capitales incrementa el nivel de ahorro nacional.

**Tabla N° 15****13. Marque una de las siguientes alternativas en las que se encuentra identificado actualmente:**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Iniciar una etapa de independencia financiera.	27	54.0	54.0	54.0
	Desarrollar un plan financiero en pareja.	17	34.0	34.0	88.0
	Planificar un presupuesto familiar.	3	6.0	6.0	94.0
	Brindar educación financiera a sus hijos.	3	6.0	6.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

Respecto a la pregunta elaborada, se demuestra que hoy en día las personas están enfocadas en iniciar una etapa de independencia financiera, por ello que el 54% de los encuestados cree que invertir es la mejor manera de asegurar su futuro.

**Tabla N° 16****14. Suponga que en los últimos meses el mercado de capitales perdió un 25%, ¿Qué haría?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Vendería todas mis acciones.	7	14.0	14.0	14.0
	Vendería parte de mis acciones.	13	26.0	26.0	40.0
	Nada	19	38.0	38.0	78.0
	Compraría más acciones.	11	22.0	22.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

El 38% de los encuestados considera que ante una desaceleración en el mercado de capitales la respuesta inmediata sería no tomar decisión alguna, ya que lo más probable es que se esté esperando los movimientos de otros factores que alteran la economía, y a partir de ello tomar otra decisión.

**Tabla N° 17**

**15. ¿Conoce acerca de los factores que deben tenerse en cuenta al momento de invertir en el Mercado de Capitales?**

Variables		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos	Sí	19	38.0	38.0	38.0
	No	29	58.0	58.0	96.0
	No sabe	2	4.0	4.0	100.0
	Total	50	100.0	100.0	

**Análisis**

La falta de conocimiento hace que las personas no se arriesguen por invertir en el mercado de capitales, esto se ve reflejado en el 58% de los encuestados que indican no conocer al respecto.

El mercado de capitales se caracteriza por ser transparente, es decir permitirá conocer la información necesaria, oportuna y veraz para tomar las mejores decisiones, conociendo y analizando las diferentes alternativas y propuestas de inversión.

### 4.3. Del Contraste de hipótesis

Las hipótesis planteadas en el presente trabajo de investigación han sido contrastadas mediante la prueba Chi Cuadrado, lo cual se detalla a continuación:

#### 4.2.1 Primera Hipótesis

Existe un desconocimiento del mercado de capitales como alternativa de inversión en el Perú.

a. Hipótesis Nula (Ho)

**NO** existe un desconocimiento del mercado de capitales como alternativa de inversión en el Perú.

b. Hipótesis Alterna (Ha)

**SÍ** existe un desconocimiento del mercado de capitales como alternativa de inversión en el Perú.

c. Nivel de significación ( $\alpha$ ), para el caso del problema se asume el valor del 5%, este valor me determina el valor crítico, ubicado en la tabla Ji Cuadrado

$$(X^2_{(f-1)(c-1)gl}) = (X^2_{(4-1)(2-1)gl})$$

$$(X^2_{(3)gl}) = \mathbf{7,815}$$

d. Calcular la prueba estadística Chi cuadrado, cuya fórmula es la siguiente:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = \mathbf{8,322}$$

**oi** = Valor observado producto de las encuestas

**ei** = Valor esperado en base a las encuestas

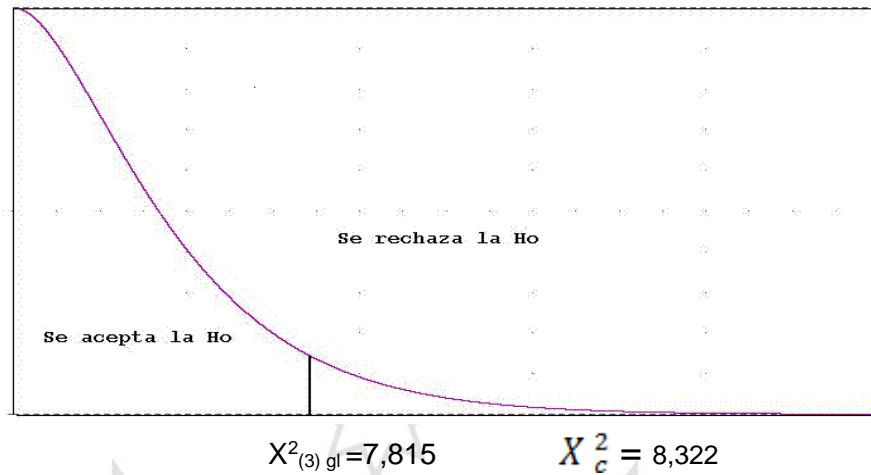
**X<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor del estadístico calculado con datos de la muestra que se trabajan y se debe comparar con los valores paramétricos ubicados en la tabla de la Ji-Cuadrado según el planteamiento de la hipótesis alternante e indicados en el paso c.

**X<sup>2</sup><sub>t(kn)</sub>** = Valor del estadístico obtenido en la tabla estadística de Chi Cuadrado.

**K** = Filas, r = columnas, gl = grados de libertad



e. Toma de decisiones



Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna es decir, **“Existe un desconocimiento del mercado de capitales como alternativa de inversión en el Perú”**, lo cual ha sido contrastada mediante la Prueba Chi Cuadrado, utilizando el software estadístico SPSS, versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias conformadas por la tabla de contingencia N° 01 y el resultado de la prueba Chi cuadrado.

### Tabla de Contingencia N° 01

Si llegara a tener un dinero extra. ¿Cuál de las siguientes alternativas escogería?  
\*versus \*. Suponga que en los últimos meses el mercado de capitales perdió un 25%, ¿Qué haría?

Variable		14. Suponga que en los últimos meses el mercado de capitales perdió un 25%, ¿Qué haría?				
		Vendería todas mis acciones	Vendería parte de mis acciones	Nada	Compraría más acciones	Total
1. Si llegara a tener un dinero extra. ¿Cuál de las siguientes alternativas escogería?	Invertir el dinero extra en el mercado de capitales.	1	8	4	6	19
	Ahorrar el dinero extra en alguna entidad bancaria.	6	5	15	5	31
	Total	7	13	19	11	50

### Tabla Pruebas de chi-cuadrado N° 01

Estadístico	Valor de la Prueba	g.l.	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	8,322	3	.040
Razón de verosimilitudes	8.627	3	.035
Asociación lineal por lineal	.384	1	.536
N de casos válidos	50		

#### 4.2.2 Segunda hipótesis

El mercado de capitales es una opción viable para obtener financiamiento, y permite incrementar el nivel de ahorro en la economía.

a. Hipótesis Nula (Ho)

El mercado de capitales **NO** es una opción viable para obtener financiamiento y **NO** permite incrementar el nivel de ahorro en la economía.

b. Hipótesis Alterna (Ha)

El mercado de capitales **SÍ** es una opción viable para obtener financiamiento y permite incrementar el nivel de ahorro en la economía.

c. Nivel de significación ( $\alpha$ ), para el caso del problema se asume el valor del 5%, este valor me determina el valor crítico, ubicado en la tabla Ji Cuadrado

$$(X^2_{(f-1)(c-1)gl}) = (X^2_{(3-1)(3-1)gl})$$

$$(X^2_{(4) gl}) = 9.48$$

d. Calcular la prueba estadística Chi cuadrado, cuya fórmula es la siguiente:

$$X^2_c = \sum \frac{(o_i - e_i)^2}{e_i} = 25,434$$

**oi** = Valor observado producto de las encuestas

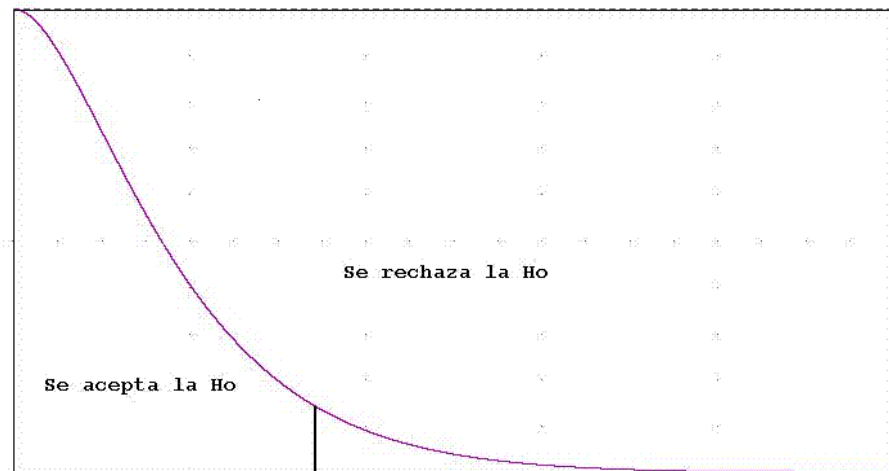
**ei** = Valor esperado en base a las encuestas

**X<sup>2</sup><sub>c</sub>** = Valor del estadístico calculado con datos de la muestra que se trabajan y se debe comparar con los valores paramétricos ubicados en la tabla de la Ji-Cuadrado según el planteamiento de la hipótesis alternante e indicados en el paso c.

**X<sup>2</sup><sub>t(kn)</sub>** = Valor del estadístico obtenido en la tabla estadística de Chi Cuadrado.

**K** = Filas, **r** = columnas, **gl** = grados de libertad

f. Toma de decisiones



$$X^2_{(6)gl} = 12,592$$

$$X^2_c = 20,088$$

Con un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alterna es decir, **El mercado de capitales es una opción viable para obtener financiamiento, y permite incrementar el nivel de ahorro en la economía**, lo cual ha sido contrastada mediante la Prueba Chi Cuadrado, utilizando el software estadístico SPSS, versión 21, para lo cual se adjunta las evidencias conformadas por la tabla de contingencia N° 01 y el resultado de la prueba Chi cuadrado.

### Tabla de Contingencia N° 02

¿Cuánto tiempo conservaría su inversión en el Mercado de Capitales? \*Versus\*

¿Está de acuerdo que para incrementar el ahorro nacional, se tendría que considerar como una alternativa: invertir en el mercado de capitales?

VARIABLES		11. ¿Está de acuerdo que para incrementar el ahorro nacional, se tendría que considerar como una alternativa: invertir en el mercado de capitales?			
		Sí	No	No sabe	Total
5. ¿Cuánto tiempo conservaría su inversión en el Mercado de Capitales?	Menos de 180 días.	12	5	0	17
	Más de 180 días.	8	1	0	9
	De 1 a 2 años.	4	7	0	11
	Más de 2 años.	7	2	4	13
	Total	31	15	4	50

### Tabla Pruebas de chi-cuadrado N° 02

Estadístico	Valor de la Prueba	Gl	Sig. asintótica (bilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	20,088	6	.003
Razón de verosimilitudes	19.084	6	.004
Asociación lineal por lineal	5.460	1	.019
N de casos válidos	50		

## **CAPITULO V: DISCUSION, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **5.1 Discusión**

A lo largo del desarrollo de la presente investigación, se ha mencionado acerca del crecimiento y desarrollo que debe tener el mercado de capitales para contribuir en la actividad económica del Perú. Es necesario que durante un largo período produzcamos más recursos de los que consumimos, sin embargo los recursos por sí solos no generan desarrollo, hay que invertirlos adecuadamente en forma constante, con disciplina y responsabilidad.

A partir de los autores consultados, se establece que el crecimiento económico de un país se encuentra explicado por la acumulación de capital físico y humano; en dicha acumulación influye de manera sustancial una intermediación financiera eficiente que permita atraer el AHORRO del público y canalizarlo hacia proyectos más rentables. En este proceso de intermediación juega un rol sustancial la existencia del Mercado de Capitales.

Hoy en día observamos que existe un desconocimiento de las alternativas de inversión que ofrece el Mercado de Capitales, y que para lograr un mayor desarrollo de este mercado, debe fomentarse el uso del mismo; todo ello se logrará implementando una mayor cultura bursátil.

El mercado de capitales peruano aún tiene un largo camino por recorrer, pero la ventaja radica en la relación de riesgo y rentabilidad, la cual nos brinda todos los elementos para seguir atrayendo inversionistas locales e internacionales. Si bien es cierto está recobrando importancia como fuente de financiamiento, nuestro mercado aún está lejos de los niveles alcanzados en la década pasada y sigue siendo pequeño en comparación con las otras economías de la región.

Invertir es la mejor manera de asegurar nuestro futuro. Existen varias opciones que uno puede considerar para optimizar sus inversiones. Uno de los pasos

previos e imprescindibles para efectuar una inversión es sin duda: ¡mantenerse informado!

## 5.2 Conclusiones

- Observamos que en el período de análisis: 2000-2014 la economía registra comportamiento positivo en sus principales indicadores macroeconómicos y el mercado de valores se mantuvo como uno de los canalizadores de recursos más importantes del sistema financiero peruano. El volumen de transacciones en Bolsa durante el período de análisis es un claro indicador del desarrollo que puede tener el Mercado de Capitales.
- Otro aspecto relevante a destacar, fue en el 2011 con el inicio de operaciones del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), que unifica en una sola plataforma los mercados bursátiles de la Bolsa de Valores de Lima, la Bolsa de Comercio de Santiago y la Bolsa de Valores de Colombia. Esto permite a los inversionistas contar con una mayor diversificación, profundidad y liquidez; por tanto que se constituye en uno de los pilares fundamentales para el futuro desarrollo del mercado de capitales peruano.
- Luego de validar las hipótesis planteadas, es de vital importancia considerar que cualquiera sea la necesidad financiera y al margen de evaluar la rentabilidad potencial y la viabilidad del negocio de su inversión, se debe tener conocimiento acerca de las diversas alternativas de inversión que se ofrecen en el mercado de capitales, para así optar por aquella que más se ajuste a nuestro perfil de inversor.
- Los retos que se presentan para los próximos años enfocados en términos de regulación, supervisión y promoción del mercado de capitales peruano son grandes y revisten de especial importancia para consolidar el desarrollo del mercado de capitales en el Perú.

### 5.3 Recomendaciones

- Fomentar y/o desarrollar una mayor cultura bursátil, es decir se deben incluir programas académicos en todos los niveles del sistema educativo y no sólo universitario.
- Para continuar impulsando un mayor desarrollo del mercado de capitales debe fomentarse el uso del mismo. Por el lado de la demanda, debe educarse al inversor para que utilice en mayor medida las oportunidades de inversión que se ofrecen. Por el lado de la oferta, deben flexibilizarse aún más los requisitos para emisión de acciones o deuda en este mercado.
- Debe promoverse la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, eliminar el impuesto a las ganancias de capitales bursátiles que resultan en un doble impuesto a las empresas. Asimismo mantener estables las reglas del juego legales sobre el mercado de capitales, tratando de perfeccionar los mecanismos, a fin de generar estabilidad económica.
- Promover una mayor emisión de ofertas públicas primarias de valores, facilitando el aumento de capital a través de estas y permitiendo que las empresas puedan financiarse sin límites para su apalancamiento vía el mercado de capitales, adecuando así las leyes al desarrollo de la economía, a estándares internacionales y a las nuevas estructuras financieras con el fin de coadyuvar al crecimiento del país.
- Finalmente, es sumamente importante identificar como inversor en qué etapa de la vida nos encontramos para así luego poder elegir los productos financieros que se adecuen mejor a nuestras necesidades y nos permitan sacar el máximo provecho posible de los recursos disponibles.



## FUENTES DE INFORMACION

### A. Referencias bibliográficas

- Alvarado, H. (1997), Dinámica de la Bolsa de Valores de Lima, UNMSM, Lima-Perú.
- Castelares, R. (1998), El ABC del Mercado de Capitales, Centro de Estudios de Mercado de Capitales y Financiero, Lima-Perú.
- Granados, S. y Oliva, R. (2006), Manual de Mercado de Capitales, Universidad de Medellín, Colombia.
- Helman, H. (2007), Desarrollo del mercado de capitales: un enfoque sistemático, Argentina.
- Luque, V. (2007), El mercado de capitales como instrumento de la Política Económica: Necesidades de Cambio, Taller de Investigación, Pág. 2, Enero 2007.
- Palomino, L. (2007), Mercado de Capitales y financiamiento del desarrollo en países emergentes. El caso peruano, Universidad Científica del Sur, Perú.
- Parra, J. (2009), Estrategias para estimular el mercado de capitales en Colombia como generador de riqueza, Pontificia Universidad Javeriana Administración de Empresas, Colombia.
- Rasmussen, J. y Gálvez C. (2007), El mercado de capitales peruano: Una interesante alternativa de financiamiento para la mediana y pequeña empresa, Escuela de Postgrado UPC, Perú.
- Sánchez, G. (2005), Análisis del comportamiento en el mercado de capitales, Universidad Centroccidental Lisandro Alvarado, Colombia.
- Várgas, V. (2013), Factores Macroeconómicos y de mercado de la iliquidez en el mercado bursátil peruano, Pontificia Universidad Católica del Perú, Perú.

## **B.- Referencias hemerográficas**

Campodónico, H. (1995), América Latina y los Mercados de Capital, Revista Actualidad Económica del Perú, N°163, Lima-Perú.

Levine, R. (1996), Los mercados de valores, estímulo al crecimiento económico, Revista Finanzas y Desarrollo, Marzo. Reforma de los Sistemas Bancarios y Monetarios, Perú.

## **C. Referencias electrónicas**

Secada, J. (2013), Instituto Peruano de Economía (IPE), Diario Gestión, Perú.  
Disponible en: <http://www.ipe.org.pe>

Superintendencia de Mercado de Valores - SMV (2013): Ley de Promoción del Mercado de Valores, Investigación y Publicaciones. Disponible en: <http://www.smv.gob.pe>

Bolsa de Valores de Lima - BVL (2014). Publicaciones. Intermediarios Bursátiles.  
Disponible en: <http://www.bvl.com.pe>

Banco Central de Reserva del Perú – BCRP (2014). Estadísticas y Publicaciones.  
Disponible en: <http://www.bcrp.gob.pe>

Banco Mundial – Publicaciones por países. Disponible en <http://www.bancomundial.org>

Instituto Peruano de Economía – IPE. Economía para todos/ Publicaciones.  
Disponible en: <http://www.ipe.org.pe>



**ANEXO N° 1: MATRIZ DE CONSISTENCIA:**

**TÍTULO: ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y SU CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000-2014**

<b>PROBLEMAS</b>	<b>OBJETIVOS</b>	<b>HIPÓTESIS</b>	<b>OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES</b>	<b>METODOLOGÍA</b>
<p><b>Problema principal</b></p> <p>¿Cuál es el nivel de crecimiento y desarrollo del mercado de capitales en el Perú y cuál es su contribución en el crecimiento de la actividad económica, en el período 2000-2014?</p> <p><b>Problemas secundarios</b></p> <p>a. ¿Existe conocimiento sobre las diversas alternativas de inversión que ofrece el mercado de capitales en el Perú?</p> <p>b. ¿Es el mercado de capitales una opción viable para obtener financiamiento e incrementar el nivel de ahorro de la Economía?</p>	<p><b>Objetivo principal</b></p> <p>Determinar el nivel de crecimiento y desarrollo del mercado de capitales en el Perú y su contribución en la actividad económica para el período 2000-2014.</p> <p><b>Objetivos Secundarios</b></p> <p>a. Incentivar el conocimiento del mercado de capitales como alternativas de inversión para obtener utilidades atractivas.</p> <p>b. Definir que el mercado de capitales es una opción viable para obtener financiamiento e incrementar el nivel de ahorro de la economía.</p>	<p><b>Hipótesis principal</b></p> <p>El crecimiento y desarrollo del mercado de capitales durante el período 2000-2014, ha logrado un desempeño eficiente y ha contribuido a un incremento sostenido en el nivel de la actividad económica del Perú.</p> <p><b>Hipótesis Específicas</b></p> <p>a. Existe un desconocimiento del mercado de capitales como alternativa de inversión en el Perú.</p> <p>b. El mercado de capitales sí es una opción viable para obtener financiamiento y permite incrementar el nivel de ahorro en la economía.</p>	<p><b>1. Variable Independiente</b></p> <p><b>X:</b> Desarrollo del Mercado de Capitales.</p> <p><b>Indicadores:</b></p> <p>X<sub>1</sub> Desconocimiento del Mercado de capitales.</p> <p>X<sub>2</sub> Financiamiento.</p> <p><b>2. Variable Dependiente</b></p> <p><b>Y:</b> Crecimiento de la Actividad Económica en el Perú.</p> <p>Y<sub>1</sub> Inversión</p> <p>Y<sub>2</sub> Ahorro</p> <p>Y<sub>3</sub> PBI</p>	<p><b>1. Tipo</b></p> <p>Investigación aplicada.</p> <p><b>2. Nivel</b></p> <p>Descriptivo.</p> <p><b>3. Método</b></p> <p>Deductivo y de análisis-síntesis.</p> <p><b>4. Población y Muestra</b></p> <p>Al ser data histórica, la muestra comprende el período de estudio: 2000-2014.</p> <p><b>5. Técnicas</b></p> <p>Recolección de datos.</p>

**ANEXO N° 2:**  
**GUIA DE ENTREVISTA**

La presente técnica tiene por finalidad recabar información importante para el estudio del **“ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y SU CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000-2014”**; al respecto se le solicita que con relación a las preguntas que a continuación se presentan, sírvase darnos su opinión autorizada, en vista que será de mucha importancia para la investigación que se viene llevando a cabo:

1. ¿Cree que el desarrollo del mercado de capitales influye en el crecimiento económico de nuestro país?

---

---

---

---

2. ¿Qué alternativas de inversión en el mercado de capitales existen?

---

---

---

---

3. ¿Cuáles son los beneficios y riesgos de invertir en el mercado de capitales?

---

---

---

---

4. ¿Qué factores debo tener en cuenta al momento de invertir en el Mercado de Capitales?

---

---

---

5. ¿Por qué es importante definir un perfil de inversor?

---

---

---

---

6. ¿Se financian las empresas en el mercado de valores?

---

---

---

---

7. ¿Por qué el mercado de valores es una alternativa de financiamiento empresarial?

---

---

---

---

8. ¿Cómo debemos reaccionar ante escenarios adversos o negativos que se presentan en este mercado?

---

---

---

---

9. ¿Qué expectativas se tienen en cuanto al desarrollo del mercado de capitales y su influencia en el crecimiento económico de nuestro país?

---

---

---

---

10. ¿En qué invertir en momentos de mercados volátiles?

---

---

---

---

11. ¿Nos encontramos con un mercado de capitales poco profundo pero con potencial de desarrollo?

---

---

---

---

12. ¿Cómo promocionamos el Mercado de Capitales?

---

---

---

---

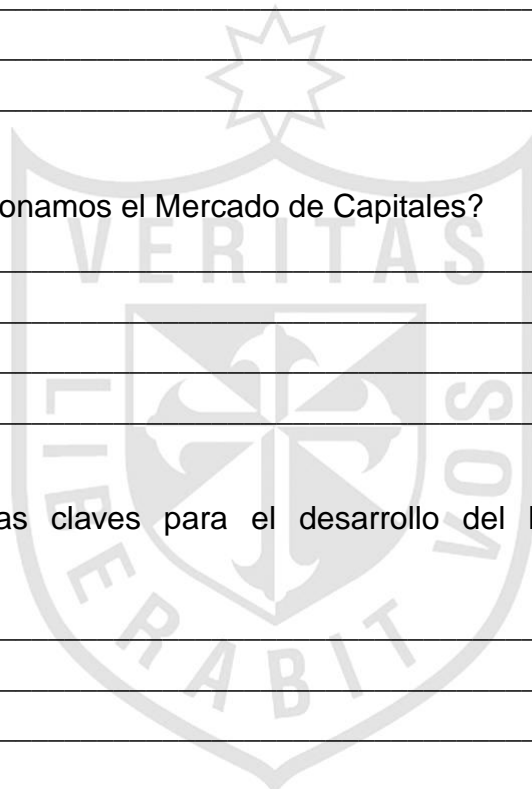
13. ¿Cuáles son las claves para el desarrollo del Mercado de Capitales peruano?

---

---

---

---



## ANEXO N° 3:

### ENCUESTA

La presente técnica tiene por finalidad recabar información importante para el estudio del “ANÁLISIS Y DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITALES Y SU CONTRIBUCIÓN EN EL CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL PERÚ, PERÍODO 2000-2014”; al respecto, se le solicita que con relación a las preguntas que a continuación se presentan, sírvase darnos su opinión autorizada, en vista que será de mucha importancia para la investigación que se viene llevando a cabo:

Variable Independiente: Desarrollo del mercado de capitales		
Indicador: Desconocimiento del Mercado de Capitales		
1	Si llegara a tener un dinero extra. ¿Cuál de las siguientes alternativas escogería?	
	Invertir el dinero extra en el mercado de capitales.	( )
	Ahorrar el dinero extra en alguna entidad bancaria.	( )
2	¿Conoce de la función que cumplen los principales índices bursátiles?	
	Sí	( )
	No	( )
3	¿Conoce acerca de los índices bursátiles a tener en cuenta al momento de invertir?	
	Sí	( )
	No	( )
4	¿Conoce acerca de los índices bursátiles a tener en cuenta al momento de invertir?	
	No sabe	( )
	Quando invierte su dinero en el Mercado de Capitales, usted se encuentra:	
4	Mayormente preocupado por las pérdidas de valor de su cartera.	( )
	Preocupado por las pérdidas y ganancias de valor de su cartera.	( )
	Mayormente preocupado por las ganancias de valor de su cartera.	( )



<b>Indicador: Financiamiento</b>		
<b>5</b>	¿Cuánto tiempo conservaría su inversión en el Mercado de Capitales?	
	Menos de 180 días.	( )
	Más de 180 días.	( )
	De 1 a 2 años.	
	Más de 2 años.	( )
<b>6</b>	¿Conoce acerca de los tipos de negociaciones en renta variable y renta fija?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )
<b>7</b>	¿Conoce acerca de los beneficios y riesgos de invertir en instrumentos de renta variable?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )
<b>8</b>	¿Conoce acerca de los beneficios y riesgos de invertir en instrumentos de renta fija?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )

**Variable Dependiente: Crecimiento de la Actividad Económica en el Perú**

**Indicador: Inversión**

<b>9</b>	¿Cree que el desarrollo del mercado de capitales influye en el crecimiento económico de nuestro país?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )
<b>10</b>	¿Con cuál de las siguientes frases se identifica?	
	No conozco ni realicé nunca una inversión en el mercado de capitales.	( )
	No realicé nunca inversiones y desconozco sobre algunas posibilidades de invertir en el mercado de capitales.	( )
	He realizado inversiones y conozco algunas alternativas de inversión que se ofrecen en el mercado de capitales.	( )
	Tengo mucho conocimiento y experiencia en inversiones en el mercado de capitales y conozco acerca de sus riesgos y rentabilidad.	( )
<b>Indicador: Ahorro</b>		
<b>11</b>	¿Está de acuerdo que para incrementar el ahorro nacional, se tendría que considerar como una alternativa: invertir en el mercado de capitales?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )
<b>12</b>	¿Considera que el desarrollo del mercado de capitales incrementaría el nivel de ahorro nacional?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )

<b>Indicador: Producto Bruto Interno (PBI)</b>		
<b>13</b>	Marque una de las siguientes alternativas en las que se encuentra identificado actualmente:	
	Iniciar una etapa de independencia financiera.	( )
	Desarrollar un plan financiero en pareja.	( )
	Planificar un presupuesto familiar.	( )
	Brindar educación financiera a sus hijos.	( )
<b>14</b>	Suponga que en los últimos meses el mercado de capitales perdió un 25%, ¿Qué haría?	
	Vendería todas mis acciones.	( )
	Vendería parte de mis acciones.	( )
	Nada	( )
<b>15</b>	¿Conoce acerca de los factores que deben tenerse en cuenta al momento de invertir en el Mercado de Capitales?	
	Sí	( )
	No	( )
	No sabe	( )