



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA

**CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU
INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ, 2004 –
2016.**

**TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE
ECONOMISTA**

AUTOR:

MEDINA BACA HERBERT KEVIN BILL

ASESOR:

DR. ZEÑA QUÉPUY CARLOS NATALIO

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:

POLÍTICA ECONÓMICA

CHICLAYO-PERÙ

2017

ACTA DE SUSTENTACIÓN

En la ciudad de Chiclayo, siendo las 5:00 PM horas del día 12 de Diciembre del 2017, de acuerdo a lo dispuesto por la Resolución de Dirección Académica N° 3571, de fecha 11 de Diciembre del 2017, se procedió a dar inicio al acto protocolar de sustentación de la tesis titulada: "CREDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA DE LA INVERSION PRIVADA EN EL PERU, 2004-2016", presentado por el Bachiller: MEDINA BACA HERBERT KEVIN BILL, con la finalidad de obtener el Título de Economista, ante el jurado evaluador conformado por los profesionales siguientes:

PRESIDENTE : Mgtr. Eduardo Andrade Guimarey

SECRETARIO (A) : Dr. Carlos Natalio Zeña Quepuy

VOCAL : Mgtr. Manuel Igor Rios Incio

Concluida la sustentación y absueltas las preguntas efectuadas por los miembros del jurado se resuelve:

APROBAR POR UNANIMIDAD

Siendo las 5:40 pm del mismo día, se dio por concluido el acto de sustentación, procediendo a la firma de los miembros del jurado evaluador en señal de conformidad.

Chiclayo, 12 de Diciembre del 2017



Mgtr. Eduardo Andrade Guimarey
Presidente



Dr. Carlos N. Zeña Quepuy
Secretario (a)



Mgtr. Manuel I. Rios Incio
Vocal

Dedicatoria

A Dios, por estar siempre conmigo, iluminando mi camino, brindándome bondad, tranquilidad y humildad, las cuales me ayudan a ser una mejor persona.

A mi adorada madre: Norma, que es mi mayor motivación y la persona que me impulso a lo largo de mi formación académica; a mi querido padre: Herbert, por inculcarme valores éticos y morales; a mi abuela: Micaela, que me apoyo en todo momento desde el inicio de mi carrera.

Kevin

Agradecimiento

A la Universidad César Vallejo, Alma Mater de la educación superior en la región de Lambayeque, por haberme formado para un futuro profesional, formándome como una persona perseverante con ansias y metas.

Cordial agradecimiento a todos los Docentes que me enseñaron durante toda mi carrera universitaria, quienes con su paciencia, consejos, enseñanzas y tolerancia me ayudaron a formarme como universitario y como persona responsable; agradecimiento especial al docente Carlos Natalio Zeña Quepuy, quien con su guía me permitió culminar satisfactoriamente el desarrollo de mi trabajo de investigación.

El Autor.

Declaratoria de autenticidad

Yo, HERBERT KEVIN BILL MEDINA BACA, estudiante de la Escuela Profesional de Economía de la Universidad César Vallejo, filial Chiclayo; declaro que el trabajo académico titulado *CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERU, 2004 - 2016*, presentada para la obtención del título profesional de Economía es de mi autoría.

Por lo tanto, declaro lo siguiente:

He mencionado todas las fuentes empleadas en el presente trabajo de investigación, identificando correctamente toda cita textual o de paráfrasis proveniente de otras fuentes, de acuerdo con lo establecido por las normas de elaboración de trabajos académico.

No he utilizado ninguna otra fuente distinta de aquellas expresadamente señaladas en este trabajo.

Este trabajo de investigación no ha sido previamente presentado completa ni parcialmente para la obtención de otro grado académico o título profesional.

Soy consciente de que mi trabajo puede ser revisado electrónicamente en búsqueda de plagios. De encontrar uso de material intelectual ajeno sin el debido reconocimiento de su fuente o autor, me someto a las sanciones que determinan el procedimiento disciplinario.

Chiclayo, 12 de Diciembre del 2017



Firma

Nombres y apellidos: HERBERT KEVIN BILL MEDINA BACA

DNI: 48352703

Presentación

Señores miembros del Jurado:

En cumplimiento del Reglamento de Grados y Títulos de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad César Vallejo, Escuela de Economía, presento ante ustedes la Tesis titulada CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ, 2004 - 2016, la cual se ha desarrollado según los lineamientos establecidos por la universidad, la misma que está sujeta a su apreciación, motivo por el cual espero haber cumplido con los requisitos de aprobación para obtener el título Profesional de Economista.

En el procesamiento de la información bibliográfica, se emplearon constructos teóricos tanto antiguos como innovadores, se utilizaron instrumentos validados y confiables para poder constatar científicamente la correlación positiva muy fuerte entre las variables de estudio (Créditos Directos e Inversión Privada).

La investigación está elaborada en cuatro capítulos: introducción, método, resultados y discusión, los cuales han sido trabajados de forma concisa y estructurados de forma coherente.

Con la convicción de que se realizará la revisión pertinente y que se otorgará el valor justo, se deja a consideración que los jurados con su alto criterio profesional muestren sus observaciones, agradeciendo por anticipado las sugerencias.

El Autor.

Índice

Acta de Sustentación	ii
Dedicatoria	iii
Agradecimiento	iv
Declaración de autenticidad	v
Presentación	vi
Índice	vii
RESUMEN	ix
ABSTRACT	x
I. INTRODUCCIÓN	
1.1 Realidad problemática	12
1.2 Trabajos Previos	14
1.3 Teorías relacionadas al tema	18
1.4 Formulación del Problema	32
1.5 Justificación del estudio	32
1.6 Hipótesis	33
1.7 Objetivos	33
II. MÉTODO	
2.1 Tipo de Estudio	35
2.2 Diseño de Investigación	35
2.3 Variables	36
2.4 Población y Muestra	38
2.5 Método de Investigación	38
2.6 Técnicas e instrumentos de recolección de datos y confiabilidad	39
2.7 Métodos de análisis de datos	39
2.8 Aspectos éticos	40
III. Resultados	
3.1 Análisis de variable "X": Créditos Directos.	42
3.2 Análisis de variable "Y": Inversión Privada.	45
3.3 Análisis de las variables "X - Y": Créditos Directos e Inversión Privada.	48
IV. DISCUSIÓN	51
CONCLUSIONES	55
RECOMENDACIONES	57
REFERENCIAS	60
ANEXOS	60

ACTA DE APROBACIÓN DE ORIGINALIDAD DE TESIS	60
AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DE TESIS EN REPOSITORIO	90

RESUMEN

El presente trabajo de investigación se titula *CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ, 2004 – 2016*, la cual tuvo como objetivo general establecer la incidencia de los créditos directos del sistema financiero en relación a la inversión privada en el Perú, 2004 – 2016. Se utilizó el método dialéctico y analítico-sintético, el tipo de investigación fue descriptivo correlacional – causal, el diseño no experimental, descriptivo, transeccional, realizada con una muestra compuesta por series históricas de forma trimestral de cada variable estudiada. Los instrumentos y técnicas empleadas se resumen a través de los modelos de regresión de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). Se empleó el software econométrico Eviews 6, desarrollando ecuaciones (resultados presentados en tablas) y gráficas lineales que sirvieron para hacer el respectivo análisis del período de estudio. Según este análisis se constató que los niveles de créditos muestran una tendencia positiva respecto a los depósitos (incrementan en 1.18% trimestralmente si los depósitos incrementan en 1%) y a la morosidad (incrementan 0.7% trimestralmente, si la morosidad incrementa 1%); se identificó que los niveles de inversión privada muestran una tendencia negativa respecto al riesgo país (disminuyen 0.12% anualmente si el riesgo país incrementa 1%) y pequeña tendencia positiva respecto a la inflación (incrementa en 0.06% anualmente si la inflación incrementa en 1%); y se correlacionó la incidencia de los niveles de créditos directos del sistema financiero respecto a los niveles de inversión privada en el Perú, obteniendo como resultado que existe una correlación lineal positiva muy fuerte ($Evans = 0.953008$) entre ambas variables.

Palabras claves: Créditos directos, inversión privada, sistema financiero, correlación.

ABSTRACT

The present research work is entitled DIRECT CREDITS OF THE FINANCIAL SYSTEM AND ITS INCIDENCE IN PRIVATE INVESTMENT IN PERU, 2004 - 2016, which had as a general objective to establish the incidence of direct credits of the financial system in relation to the Private investment in Peru, 2004 - 2016. The dialectical and analytic-synthetic method was used, the type of investigation was correlational descriptive and the non-experimental, descriptive, correlational-causal transectional design, made with a sample composed of historical series of quarterly form of each variable studied. The instruments and techniques used are summarized through the Ordinary Least Squares (OLS) regression models. The econometric software Eviews 6 was used, developing equations (results presented in tables) and linear graphs that served to make the respective analysis of the study period. According to this analysis, it was found that credit levels show a positive trend with respect to deposits (they increase by 1.18% quarterly if deposits increase by 1%) and delinquency (they increase 0.7% quarterly, if delinquency increases 1%); it was identified that the levels of private investment show a negative tendency with respect to country risk (they decrease 0.12% annually if the country risk increases 1%) and a small positive tendency with respect to inflation (increases by 0.06% annually if inflation increases by 1%); and the incidence of the levels of direct credits of the financial system was correlated with respect to the levels of private investment in Peru, obtaining as a result that there is a very strong positive linear correlation (Evans = 0.953008) between both variables.

Keywords: Direct credits, private investment, financial system, correlation.

I. INTRODUCCIÓN

I. INTRODUCCIÓN

1.1 Realidad problemática

La primera problemática que encara la presente investigación se refiere a los créditos directos, limitados para algunos clientes o empresas, generalmente para pequeños y medianos comerciantes (Pyme), con tasas elevadas que generan morosidad. Ocasionando muchas veces el cierre de algunas empresas, que se disminuyan oportunidades laborales y se impide el progreso personal, social, familiar en todo el país.

El siguiente problema se enfoca en la inversión privada que no es estable ni duradero debido a las fluctuaciones económicas que se produzcan en el mercado, lo cual produce que se ahuyenten a los inversionistas, por ello se constatan importantes caídas en las bolsas mundiales, lo que influye negativamente en el crecimiento económico mundial.

Sostiene CNUCED (2017) que “Las entradas de mundiales de inversión extranjera directa (EMIED) en el 2016 disminuyeron en un 2%, situándose en 1,75 billones de dólares” (p.6). Esto debido a un contexto de débil crecimiento económico y de importantes riesgos políticos, que afectan a las grandes empresas multinacionales. En el 2014, las entradas mundiales de inversión extranjera directa (EMIED) se redujo en un 16%, alcanzando 1,23 billones de dólares” (CNUCED, 2015, p.1). Esto se da debido principalmente a cambios políticos, fragilidad existente de la economía mundial.

Según el Informe de CEPAL (2016), da a conocer la urgencia de los cambios, tanto en inversión pública y privada en América Latina y el Caribe. Esto ayudará a impulsar la economía de la región para el año 2030, “porque los países de la región registraron una disminución en su tasa de crecimiento de -0,8% en 2016, caída mayor a la observada en 2015 (-0,5%), teniendo los países y subregiones un comportamiento muy heterogéneo” (p.15). Se augura mejoras económicas en la región siempre y cuando se estabilicen precios en las materias primas y mejoren los canales de comercialización de los productos.

En Perú “la inversión privada en los últimos años tuvo un comportamiento negativo de 1.6% durante el 2014, una tasa que contrasta con un crecimiento de 6.5% en el año 2013” (BCR, 2014). Hoy, la situación es la misma de la inversión privada ya que en el último trimestre del 2016 tuvo un retraso considerable de 6.1%. Esta situación es consecuencia de los problemas asociados a la ejecución de proyectos de infraestructura, que se sumaron a la caída que se venía observando en la inversión minera por finalización de grandes proyectos.

La ASBANC (2016) manifiesta que “en el penúltimo mes del 2015 la cartera de créditos del sistema bancario sumó S/. 226 mil millones; con una tasa de morosidad de 2.58%, cifra mayor en 0.12 puntos porcentuales con respecto al mismo mes del año anterior” (pp.11, 12). Esta tasa de morosidad se dio como repercusión de la desaceleración económica que existió en el país.

“Al cierre del 2016 los créditos totales otorgados sumaron S/. 235,371 millones, registrando un crecimiento del 4.4 respecto al 2015; con una tasa de la morosidad de 2.80%, cifra que aumentó en 0.26 puntos porcentuales en comparación al 2015” (ASBANC, 2017, pp.12, 13). Los créditos se han incrementado gracias a las mayores facilidades de pago que brindan las entidades bancarias, sin embargo las tasas de morosidad aumentaron debido al cambio político que se dio en este año, el cual afectó la capacidad de pago de agentes (personas y empresas) que demandaron financiamiento previendo un mejor contexto.

En la región de Lambayeque, en el 2016, “en diciembre el crédito registró un aumento de 9,4%, obteniendo un crecimiento respecto al año anterior; con una tasa de morosidad en noviembre de 5,0%; 0,4 puntos porcentuales más respecto al 2015 y por encima del promedio nacional (3,3%)” (BCR, 2016, pp. 9,11). Destacando en mayor porcentaje la morosidad de las cajas rurales (5,4%); empresas financieras (5,3%); cajas municipales (4,1%); esto debido a que en muchas de estas instituciones no se hacía un buen análisis de la situación financiera de algunos de sus clientes, otorgándoles créditos con facilidad.

En el 2015, “en diciembre el crédito aumento en 8,8%, obteniendo un crecimiento mayor al año anterior (7,7%); con una tasa de morosidad en noviembre

de 4,6%; 0,4 puntos porcentuales más respecto al 2014 y por encima del promedio nacional (2,8%)” (BCR, 2015, pp.9, 11). Debido a la desaceleración económica que afectó a todo el país, se produjeron tasas de morosidad elevadas que afectaron a las entidades bancarias de la región.

1.2 Trabajos Previos

Paniagua (2013), en su memoria para obtener título profesional se refirió al impacto del financiamiento bancario en el crecimiento de empresas formales, trabajando con regresiones estadísticas tanto de datos transversales como datos de panel, con muestra de 10 213 y 7 062 empresas respectivamente, incorporo como conclusión más interesante: “Es importante que las empresas tengan acceso al crédito bancario, porque los estudios empíricos demuestran que el financiamiento afecta positivamente al crecimiento a través de los canales de inversión” (p. 20).

Esta conclusión es relevante e importante porque las empresas que poseen mayores créditos bancarios invierten más, promueven el crecimiento de las mismas y son el motor del crecimiento económico, evidenciando roles e importancia de los mercados formales que promueven el crecimiento económico.

Cárdenas y Torres (2012), en tesis para optar el título de economista se refirieron a la Creación de una Cooperativa de Ahorro y Crédito financiados con recursos del Gobierno Regional en la provincia Del Carchi, trabajaron con muestra de 307 personas que pertenecían a la PEA, aplicaron cuestionario y encuesta; al finalizar el trabajo de campo incluyeron esta conclusión: “Incentivar al ahorro y acceso a créditos con el cobro y pago de tasas moderadas (activas y pasivas), permitirá que esta entidad no se vea afectada de forma negativa por los deudores (morosidad), sino que esta siga otorgando créditos” (p.169).

Esta conclusión es muy importante y relevante debido a que los pobladores demuestran coincidencias significativas en cuanto a la creación de una Cooperativa de Ahorro y Crédito, porque tienen fines comunes: acceso al crédito sin restricción,

tasas de interés y costos de administración de créditos bajos. Lo cual permitirá contar con más sostenibilidad económica y financiera, beneficiando a la población.

Díaz (2011), en Informe analizó la influencia del crédito en la inversión privada, eligiendo el diseño no experimental, correlacional y descriptivo, no manipulando variables, sino solo observando los resultados para luego analizarlos. Al final concluyó que: “El acceso al financiamiento crediticio no influiría en las decisiones de inversión a largo plazo. Sin embargo, a corto plazo el acceso al financiamiento es importante para lograr el ajuste en el largo plazo” (p.23).

Esta conclusión es relevante porque si se cuenta con un sistema financiero que funcione eficientemente otorgando créditos a las personas o empresas con bajas tasas de interés durante periodos cortos de tiempo, esto ayudara a que estos se beneficien promoviendo proyectos de inversión rentables.

Tirado (2010), en tesis de Maestría se ocupó del Proyecto de inversión para un restaurante de comida rápida, trabajó con muestra de 95 personas, aplicó un cuestionario de comida, procesó los datos con el programa Excel de Office 2013 e incluyó como conclusión destacada: “Los resultados financieros obtenidos arrojan una TIR del 272%, sin embargo al realizar una inversión con financiamiento, el proyecto da resultados mejores, con una TIR de 317%. Por lo cual el proyecto presenta una situación financiera bastante considerable” (p. 78).

Esta conclusión es sobresaliente porque como menciona toda empresa que cuente con más solvencia económica, podrá ofrecer productos en mejor calidad, cantidad, más empleo, los cuales a la vez les permitirán obtener mayor liquidez en sus ventas y por lo tanto un mejor posicionamiento dentro del mercado en el que se desenvuelva la empresa.

Fernandez y Pacco (2016), en tesis de pregrado se ocuparon de la inversión pública en provincia de Canchis, eligieron el diseño no experimental, correlacional, aplicaron entrevistas y anotaron la siguiente conclusión: “Se necesita que la

inversión pública esté acompañada del crédito, que brinde liquidez para la inversión privada y apoye a la industrialización del sector moderna” (p. 93).

Esta conclusión es pertinente porque si se cuenta con una inversión pública positiva, esta fomentara escenarios óptimos para la población como creación de carreteras, colegios, calles, parques, etc., con lo cual se impulsaría a las entidades del sistema financiero a apoyar en mayor magnitud con liquidez financiera (créditos) a las empresas que desees realizar actividades privadas. Lo cual es muy beneficioso porque ayudaría al crecimiento económico del país.

Castillo y Franco (2013), en tesis de pregrado determinaron la influencia del riesgo país en la inversión extranjera directa en el Perú, eligieron el diseño no experimental, longitudinal y explicativa, llegando a la siguiente conclusión: “a mayor riesgo país habrá menos inversión y viceversa, se comprueba que por cada 1% de incremento del riesgo país, la IED cae en 0.40%; asimismo la tasa de inflación puede afectar mucho, poco o nada a las inversiones” (p.55)

Esta conclusión es de relevancia debido a que la IED contribuye de manera relevante al crecimiento y desarrollo económico del país, por lo cual se debe contar con una buena estabilidad económica, política y social dentro del país, esto atraerá a muchas empresas extranjeras a querer invertir capital (creación de empresas agrícolas, industriales y de servicios), lo cual sería muy beneficiosa debido a que se generarían más puestos de trabajo, las personas tendrías ingresos para gastar; y esto a la vez ayudaría a tener un crecimiento económico al país.

Pacheco (2011), en tesis de pregrado se refirió al consumo e inversión privada en el Perú, eligió el diseño no experimental, longitudinal y descriptivo. Al final del trabajo concluyó que: “Por cada S/.1 colocado por el Sistema Financiero, S/0.60 se destina a Consumo Privado, mientras que para la Inversión Privada, este parámetro alcanza S/.0.40; evidenciando de esta manera la incidencia de los Créditos en la Inversión Privada” (p. 76).

Esta conclusión es importante porque indica que casi la mitad de cada S/.1 prestado por cualquier entidad del sistema financiero es destinado ya sea a la construcción de edificios, formación de nuevas empresas, inversión en minería, etc., lo cual crea perspectivas de una muy buena cultura de endeudamiento por parte de las familias, medianas y pequeñas empresas, quienes al invertir obtendrán ganancias, lo cual es beneficioso para ellos y a la vez para el país, ya que esto ayudaría con el crecimiento de la economía.

Quépuy (2016), en su tesis de pregrado propuso alternativas de financiamiento para pequeños artesanos de la Comunidad de Poma III, trabajó con muestra de 20 personas, aplicó un cuestionario y fichaje, eligiendo un diseño no experimental; al término del trabajo de campo incorporó la siguiente conclusión: “Con financiamiento de la entidad de Edpyme Alternativa la rentabilidad del Contrato de Consorcio se incrementaría ya que se puede financiar el 100% de la inversión, pudiendo obtener importantes ventajas fiscales, debido a que el valor de las cuotas de amortización será un gasto tributario” (p. 152).

La conclusión es efectiva porque con esta alternativa de financiamiento se podría hasta financiar el valor total de las maquinarias, equipos (leasing financiero) con las que cuenta una empresa, no incurriendo necesariamente a una inversión enorme con capital propio. Lo cual es una gran ventaja, debido a que se podrá obtener con rapidez una renovación tecnológica de maquinarias y equipos sin necesidad de contar con capital para pagarlos en ese momento.

Kong y Moreno (2014), en tesis de pregrado determinaron la influencia de las fuentes de financiamiento en el desarrollo de las MYPES del distrito de San José, con muestra de 130 MYPES, aplicaron encuesta y entrevista, eligiendo un diseño ex post facto, recolectando datos en un solo tiempo. Al final del trabajo concluyeron: “Las fuentes de financiamiento han influenciado de manera positiva en el desarrollo de las MYPES del Distrito de San José, gracias a estas se puede acceder a créditos para financiar sus inversiones en capital de trabajo y activos fijos” (p. 76).

Esta conclusión es trascendental debido a que si se cuenta con más liquidez dentro de una empresa, esto permitirá que se invierta en más capital de trabajo, activos fijos y tecnología, haciendo que estos mejoren tanto en su producción como sus ingresos, ya que se podrá contar con un mejor inventario para poder brindar a los clientes.

Muro (2014), en tesis para optar título de contador analizó el diagnóstico económico financiero y la proyección de estados financieros de empresa Agroindustrial de Lambayeque, trabajando con muestra de 2 personas, eligiendo un diseño no experimental, aplicó una entrevista y fichaje. Al finalizar el trabajo de campo llegó a la conclusión que: “esta empresa cuenta con solvencia financiera para cumplir con sus deudas corrientes, debido a que la mitad su inversión total se encuentra financiada en partes iguales por fuentes de financiación interna y externa” (p.102).

Esta conclusión se relaciona con la mayoría de medianas y pequeñas empresas que existen, y es de gran importancia debido a que si se cuenta con un préstamo, la empresa contara con más solvencia económica, lo que le permitirá hacer inversiones ya sea en maquinaria, inventarios, y en otros casos realizar pagos de sus deudas.

1.3 Teorías relacionadas al tema

1.3.2 Teorías de Créditos Directos

Esta variable se sustenta en la teoría de crédito y dinero de Ludwig Von Mises; Bagehot (como se citó en Von Mises, 1936) “los bancos toman dinero de los depósitos para prestarlo a clientes, obteniendo un beneficio por esta transacción; ellos lo usan para la compra de mercancías para el comercio o compras de otros bienes” (p.297). Se considera que la actividad bancaria es la negociación entre el que otorga un crédito y quien lo recibe, además de ello solo es un banco aquella entidad que presta dinero de terceros, mas no dinero de capital propio.

Sostiene Mises (1936) que según Knies, “la fecha en la que vencen las obligaciones del banco no debe preceder a la fecha en que las obligaciones frente a él puedan hacerse efectivas” (p.297). Pues solo de esta forma no se dará la insolvencia dentro de la entidad, además de ello se tiene que tener en cuenta que el crédito que otorga toda entidad financiera, debe de corresponder tanto de forma cuantitativa y cualitativa al crédito dado.

“La existencia de deudores (morosos) no ocasiona necesariamente que el otorgamiento de préstamos de entidades bancarias vaya a disminuir, sino que puede suceder lo contrario, esto motivo que algunas entidades cuentan con buena solvencia económica” (Mises, 1936, p.368). Se considera, que si una entidad cuenta con un buen capital de dinero, este le servirá tanto para realizar el pago de sus deudas como para seguir prestando dinero a diversos clientes que lo soliciten, por lo tanto la deuda de sus clientes muchas veces no les afecta o les afecta poco.

Dentro de cada nación es posible distinguir dos clases de banco de crédito, “el banco privilegiado por su antigüedad y recursos financieros, que posee respaldo del estado, da la emisión de billetes; de otra parte una serie de bancos rivales, que carecen de este derecho, por muy grande que sea su reputación y solvencia” (Mises, 1936, p.369). Esto se da en la mayoría de países del mundo, en el cual existe una entidad central que se encarga de que en el país exista estabilidad monetaria, regular el crédito del sistema financiero y conceder financiamiento a instituciones financieras estatales de fomento.

Sostiene Mises (1936) que, “un banco es solvente cuando posee un activo suficiente para que una liquidación satisfaga completamente a todos los acreedores” (Mises, 1936, p.374). Toda empresa (aquella que realice operaciones de crédito) que posea liquidez es solvente; sin embargo, toda empresa solvente no siempre va a poseer liquidez.

“El dinero realiza su función de medio general de cambio al facilitar, no solamente la venta de bienes presentes, sino también el cambio de bienes presentes por bienes futuros y viceversa” (Mises, 1936, p.384). Se considera, que las personas descubren que ciertos materiales (dinero) poseen una combinación de cualidades y características útiles que los hacen más comerciables y por tanto

son más fáciles de intercambiar por diversos bienes que alguien podría querer adquirir a cambio con posibles socios comerciales. Estos materiales (dinero) se pueden intercambiar por recursos como equipos de capital, trabajadores contratados, recursos, materias primas, empleados en actividades de producción que finalmente generan ganancias.

También sustenta esta variable la Teoría del Coeficiente de Caja del 100% de Huerta de Soto (2016), quien consideraba que “si se quería alcanzar un sistema financiero y monetario verdaderamente sólido, que exceptúe las crisis y recesiones de las economías, se tendrá que establecer la completa libertad de elección de moneda; sistema de libertad bancaria y abolición del banco central” (p. 573). Que en la economía de cada país no exista una entidad encargada de la estabilidad monetaria, que las personas propias den valor propio a cualquier objeto que presente valor (dinero, oro), para que estos puedan ser usados como medios de cambio.

Esto supone que “es preciso permanecer en todo momento en el sistema bancario con un coeficiente del 100% de reservas” (p. 574). Esto implicaría que ante cualquier desestabilidad económica las entidades financieras no sufrirían percances, debido a que se contara en sus arcas con dinero el cual servirá para poder realizar sus obligaciones así como para seguir brindando sus créditos a las personas.

La composición de los tres factores anteriores componen “el núcleo esencial de una propuesta para reformar definitivamente y privatizar el sistema monetario y bancario moderno” (Huerta, 2016, p.578). Con el desarrollo de estas instituciones bancarias se facilitaría la acumulación de capital bien invertido, lo cual favorecería para evitar los desajustes y la crisis económica en la que se encuentra el sistema financiero actual.

1.3.1.2 Créditos directos

Según el MEF (2012), el crédito directo es “el desembolso de dinero de un intermediario o del estado, frente al cual su deudor actual está obligado a entregar

en devolución una suma de dinero determinada, en uno o varios actos, incluyendo principal, intereses y comisiones” (p.11). Se considera típico que las personas o empresas que intervienen en este tipo de crédito solo son el prestatario (cliente) y el prestamista (intermediario). De las sumas de dinero que las personas devuelven a los intermediarios se obtienen las ganancias de los mismos.

Los créditos directos, refiere Peña (2012), son “activos de riesgo mediante los cuales las instituciones financieras, asumen riesgos en su recuperación, reciben y entregan fondos a préstamo según determinado cliente, por eso sus dimensiones son: depósitos y morosidad” (p.16). La empresa financiera otorga préstamos a sus clientes, ya sea del capital propio o del dinero que los ahorradores depositan en ellos, con el cual ellos obtienen una ganancia, a través de la tasa de interés que cobran a los prestamistas; tomando siempre en cuenta que corren un riesgo.

Sostiene la SBS (2008), que los créditos directos “representan los financiamientos que, bajo cualquier modalidad, las empresas del sistema financiero otorguen a sus clientes (personas o empresas), originando a cargo de éstos la obligación de entregar una suma de dinero determinada, en uno o varios actos” (p.9). Se tiene que considerar que dentro de las obligaciones de los clientes, también se incluyen las refinanciaciones y reestructuraciones de créditos, los cuales les generan cierta ganancia y menor tasa de morosidad a estas entidades del sistema financiero.

El BCR (2011), manifiesta que el crédito directo es “la operación económica en la que consta una promesa de pago con cierto bien, servicio o dinero en el futuro” (p. 45). Se considera que la creación de crédito entraña la entrega de recursos de una unidad institucional (el acreedor) a otra unidad (el deudor). La unidad acreedora adquiere un derecho financiero y la unidad deudora incurre en la obligación de devolver los recursos.

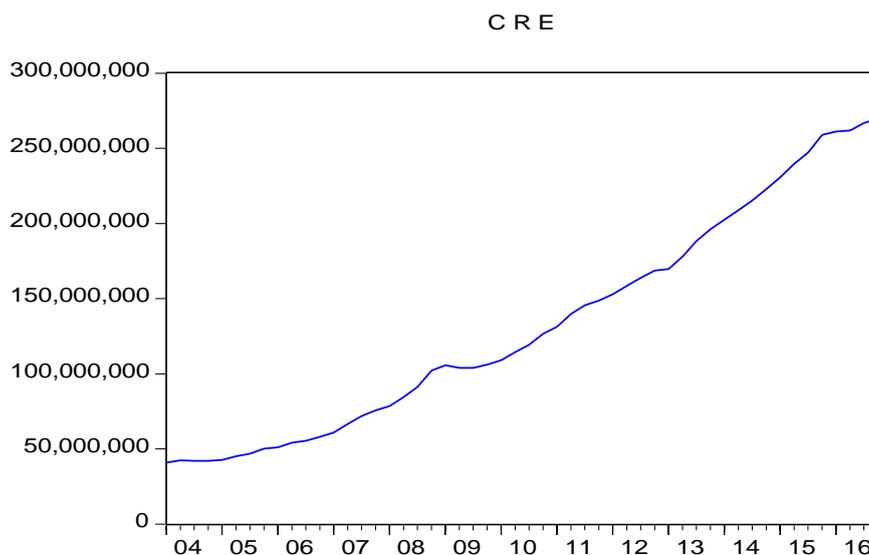


Figura 1. Evolución de Créditos Directos del Sistema Financiero.
Fuente: SBS

En la Figura 1 se muestra la evolución de los Créditos Directos del Sistema Financiero, los cuales han ido creciendo continuamente año a año, a excepción de los años 2009 y 2013, en los cuales se aprecia que hubo una pequeña caída de créditos para estos años. La causa de este continuo crecimiento positivo se debe a que las entidades financieras comenzaron a ofrecer más facilidades para el otorgamiento de créditos, siendo más fácil poder acceder a ellos.

La clasificación del crédito, de acuerdo a Del Valle (2005): Crédito según su uso: Crédito de inversión, “aquel que se otorga con objeto de colocar capitales en manos de terceros, para recuperarlos en fecha distante de aquella en que se hizo la prestación, percibiendo adicionalmente un determinado interés” (p.10). Se usa para lo que es compra de bienes muebles e inmuebles requeridas para el desempeño de las actividades de una empresa (incluye mobiliario y equipo propio para la administración, maquinaria y equipo de producción, etc.); Crédito bancario, “básicamente es una empresa creada para comerciar con el crédito. El objetivo principal del crédito bancario es hacer funcionar las actividades de producción, distribución y consumo” (p.10). En este tipo de crédito, el cliente cuenta con una cantidad de dinero a su disposición, de la cual solo va a pagar intereses por el monto que utiliza.

Crédito con base en los documentos que respaldan la operación: Documentos de crédito bancario y comercial: “Esta clasificación se establece en atención al

respaldo que, para garantizar las operaciones realizadas, se deriva del documento que justifica la transacción (potencialidad de cobro entrañada por la posesión del documento)” (Del Valle, 2005, p.11). Toda entidad bancaria cuenta con este tipo de documentación, ya que esta sirve para dar una validez, veracidad confiabilidad y respaldo al crédito que estas entidades ofrecen a los clientes, lo cual permite que todo el proceso sea de manera legal.

Crédito en atención a las condiciones de pago (Del Valle, 2005): Crédito a plazos, “consiste en dividir el vencimiento de una obligación en varias partes con fechas de vencimiento separadas entre sí por iguales periodos de tiempo” (p.11). El cliente tiene la opción de elegir el tiempo en que desea pagar el crédito que se le es otorgado, tomando en cuenta los montos y los intereses que este debe pagar según lo que le indique la entidad bancaria; Crédito garantizado: “El crédito concedido previo análisis del deudor llega hasta determinado límite y, mientras la cuenta no lo sobrepase, el cobro de la cantidad adecuada queda totalmente garantizado. El límite puede ser variable o no” (p.11). El tamaño de los préstamos depende de las garantías que puede dar el cliente. Las garantías de esos préstamos se pueden dar también de una persona diferente de la que solicita el préstamo (en este caso, su salario ira a garantizar el préstamo necesario).

Los tipos de crédito, según la SBS (2008) se define como cantidades de dinero otorgadas a, “personas jurídicas que registran ventas mayores: en los (02) últimos años entre S/. 20 y 200 millones (gran empresa), en los últimos (06) meses superior a S/. 300 mil (mediana empresa); personas naturales y jurídicas cuyo endeudamiento es entre S/. 20 y 300 mil (pequeña empresa) y menor a S/.20 mil (microempresas)” (pp.11, 13). La adecuada ejecución de una buena política de créditos es muy importante para la exitosa administración de las cuentas por cobrar de toda entidad para de esta forma poder conservar a sus clientes y a la vez traer a nueva clientela.

Créditos por sector económico se define como “dinero otorgado para distintas actividades económicas que sirven para obtener un producto, bien o brindar servicio, destinado a cubrir una necesidad” (SBS, 2008, p.8). La economía la conforman 3 sectores: primario (agropecuario, minería, pesca), secundario

(manufactura), terciario (electricidad, gas y agua; construcción; comercio; transporte, almacenamiento y comunicaciones).

1.3.1.2 Las dimensiones de créditos directos

Dos dimensiones se van a trabajar para esta variable en la presente investigación: depósitos y morosidad.

Los depósitos de empresas del Sistema Financiero se definen como, “monto de dinero dejado como depósitos a la vista, de ahorro y a plazo en empresas del sistema financiero del país y del exterior, de organismos financieros internacionales y de la matriz, sucursales y subsidiarias” (SBS, 2015, p.6). Encontramos dentro de los depósitos a la vista (depósitos en cuentas corrientes, cheques que son certificados); depósitos de ahorros (depósitos en cuenta de ahorros); depósitos a plazos (depósitos en cuenta a plazo y a plazo fijo).

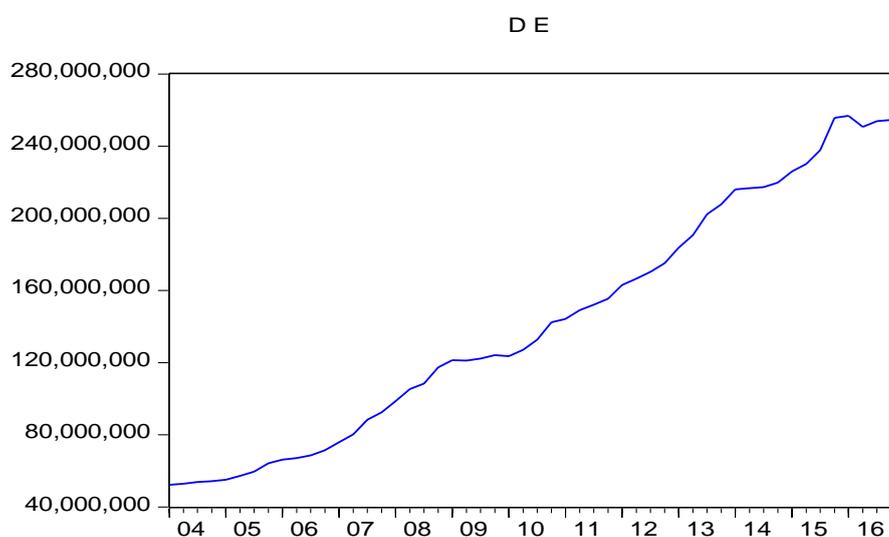


Figura 2. Evolución de los Depósitos del Sistema Financiero.
Fuente: SBS

En la Figura 2 se muestra que los depósitos de dinero en las entidades bancarias dentro del sistema financiero peruano han tenido una tendencia positiva, sin embargo también se aprecia que estos han tenido caídas en los años 2008, 2009 y 2015, esto debido a factores por ejemplo: pagos de baja tasas de interés por los ahorros y que las personas prefieren tener su dinero en casa en lugar de ahorrarlo.

“La morosidad es el porcentaje de créditos directos que se encuentra en situación de vencido o en cobranza judicial por parte de las entidades financieras. Los créditos vencidos dependen del tipo de crédito” (SBS, 2015, p.9). Para considerar un crédito como vencido se toma en consideración el número de días de atraso del pago de acuerdo al tipo de crédito: cuando el atrasado del pago supera los 15 días la cuota se considera vencida para los créditos corporativos, a grandes y a medianas empresas; cuando el atrasado del pago supera los 30 días la cuota se considera vencida para los créditos a pequeñas y microempresas.

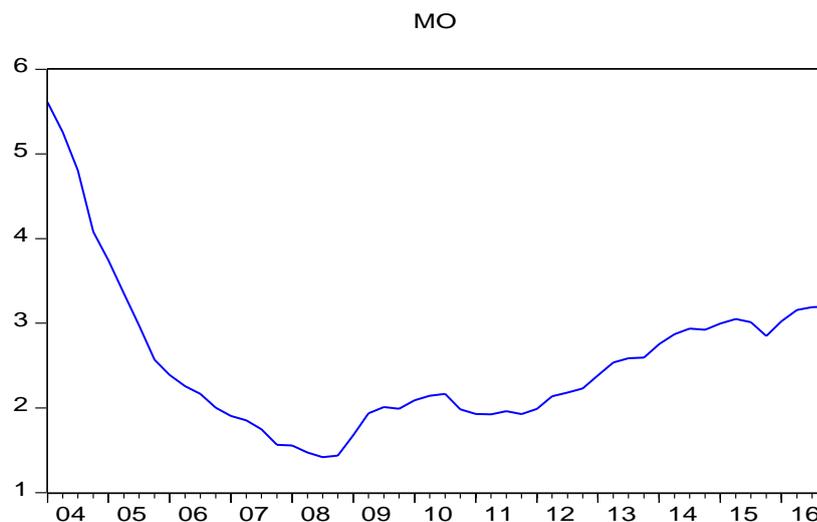


Figura 3. Evolución de la Morosidad del Sistema Financiero.
Fuente: SBS

En la Figura 3 se muestra la evolución de la Morosidad que existe en las entidades bancarias dentro del Sistema Financiero, las cuales como se aprecian han ido disminuyendo durante un periodo de tiempo, y luego creciendo continuamente durante otro periodo de tiempo. Esto se aprecia en la figura que desde el año 2004 al 2008 la morosidad disminuyó, pero a partir de ahí hasta el 2016 esta comenzó a crecer, a excepción de los años 2011 y 2015 que estas disminuyeron. La causa de esta disminución se debe a los controles más rigurosos que quizás tuvieron los analistas de créditos de estas entidades, y la subida de esta se debe a las grandes cantidades de colocaciones de créditos.

1.3.2 Teorías de inversión privada

Esta variable se sustenta de La Teoría “q” de la Inversión de James Tobin (1969), considerando Milei (2011) que “es la relación entre el valor de mercado de

la firma (VA) dividido por el valor de reposición o contable de los activos de la misma (A)” (p.8)

$$q = \frac{V}{A}$$

“Si ($q > 1$), implica que el mercado valúa el capital (activo) a un monto mayor que su costo de reposición, siendo posible incrementar el valor de la firma aumentando el capital” (p.8). Bajo esta síntesis, las decisiones en cuanto a la inversión privada dependerán del valor de la “q”, es decir, el ratio entre el incremento en el valor de la firma debido a una unidad adicional de capital instalado respecto a su costo de reemplazo.

“Si el valor de la productividad marginal del capital (pPMgK) excede al costo del capital (r_A) entonces el capital instalado obtiene beneficios extraordinarios, lo cual se refleja en una “q” mayor a la unidad y ello incentiva la inversión” (p.9). Cuanto mayor sea “q”, más se dará esta relación, lo cual será un buen incentivo para el inversionista, para de esta forma incrementar su stock de capital. A la vez, Tobin menciona dos principales razones por las cuales “q” puede ser diferente a la unidad: rezagos en la entrega y los costos de ajuste o instalación de los bienes de capital.

“La inversión privada es una función directa del nivel de actividad económica e inversa del grado de incertidumbre reflejada en la prima de riesgo (riesgo país); la tasa de inflación afecta positivamente o negativamente según la economía del país” (Mendoza, 2012, p.191). La relación directa con el nivel de actividad económica se da debido a que la “q” de Tobin tiene una relación directa con los dividendos, quienes dependen de los beneficios de las empresas; la relación inversa de la prima de riesgo se debe a que estos son factores de actualización de los dividendos; por último, la inversión se puede ver afectada de cierta forma por la tasa de inflación, por ejemplo si las tasas de inflación son moderadas y bajas pueden afectar poco o nada de forma positiva o negativa a un país, esto dependiendo de la economía del mismo, caso contrario sucede cuando las tasas de inflación son elevadas, pues esta afectará de forma negativa siempre a un país.

Sostiene BCR (2010) que otro enfoque para entender la relación entre la Q de Tobin y la inversión es la evaluación de proyectos, mencionando que: “un proyecto se considera rentable si la suma de los beneficios futuros, ajustados a un factor de descuento por el valor del dinero en el tiempo, resulta mayor que el costo del capital invertido” (p.36). De este modo, los inversores ajustaran sus niveles de inversión conforme ellos vean que los proyectos que ellos quieran comenzar les rendirán beneficios en el futuro. Al hallar la Q de Tobin se hace uso del valor de mercado de las empresas, debido a que esta variable nos demuestra las expectativas futuras que tendrían los proyectos en cuanto a utilidades, dando de esta forma un indicio sobre la calidad que se obtiene de estos proyectos de inversión.

También sustenta esta variable la Teoría Keynesiana de Inversión de John Maynard Keynes (1936); sostiene Ferrara (1995) que según Keynes, el consideraba “la inversión privada es intrínsecamente volátil, ya que la tasa de rendimiento de inversión está fuertemente afectada por la incertidumbre” (p.41). Si se pudieran saber con exactitud todas las tasas venideras, se podría saber con certeza si comprar una deuda o guardar dinero para invertir luego.

Esta variable también sustenta la Teoría de la Acumulación Óptima de Capital de Chenery (1952) y Koyck (1954); sostiene Palenzuela y López (1997) que según esta teoría: “postula la existencia de un determinado nivel de equipo de capital que se considera el nivel óptimo del mismo. La inversión funciona como un proceso de ajuste que reduce la diferencia entre ese nivel deseado y el nivel realmente instalado en cada periodo” (p.8). Este modelo da explicación de la inversión por medio de la función de producción, esta función se emplea como un medio para transformar un flujo de factores productivos en un flujo de servicios de capital y de trabajo.

1.3.2.1 Inversión Privada

Según el MEF (1992), la inversión privada es “aquella que proviene de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, públicas o privadas, distintas del Estado Peruano, de los organismos que integran el sector público

nacional y de las Empresas del Estado.” (p.2). Está relacionado a la adquisición de bienes de capital por parte de entidades distintas del estado, las cuales permitirán y ayudaran a que la economía del país tenga un crecimiento económico.

La inversión privada, refiere BCR (2011), es el “desembolso de recursos financieros para adquirir bienes concretos durables o instrumentos de producción, denominados bienes de equipo, y que el sector privado utilizará durante varios años” (p.113). Es importante tener en cuenta que el sector privado a través de las empresas, personas distintas al Estado y a sus dependencias, aporta en gran magnitud para el crecimiento económico del país a través de la construcción de empresas, compra de maquinaria para la fabricación de sus productos, etc.

Define la FCERM (2017), a la inversión privada como: “operación económica compuesta por compras de bienes finales que adquieren las empresas para realizar la producción (bienes de capital) y las variaciones en las existencias de mercaderías, sus dimensiones son: riesgo país e inflación” (p.15). Esta adquisición de bienes se considera como un gasto de inversión, el cual en un futuro permitirá incrementar la capacidad productiva de las empresas.

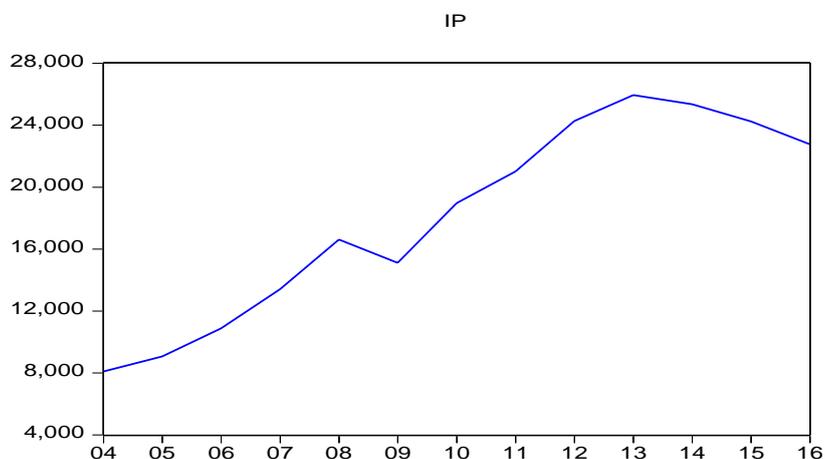


Figura 4. Evolución de la Inversión Privada en el Perú.
Fuente: BCR

En la Figura 4 se muestra la evolución de la Inversión Privada en el Perú, la cual como se aprecia tuvo periodos de crecimiento durante los años 2004 al 2008, en este año la inversión privada cayo, y a partir del 2009 nuevamente comenzó a tener un crecimiento continuo hasta el año 2014, año a partir del cual comenzó a caer esta variable. La causa de esta caída se produjo debido a que

la demanda de recursos naturales por parte de países extranjeros disminuyo, como por ejemplo la demanda del cobre, del zinc, estaño.

Manifiesta Gitman y Joehnk (2009), que los tipos de inversión son: Directa, “inversión en la que un inversionista adquiere directamente un derecho sobre un título o propiedad. Si usted compra una acción o un bono para obtener ingresos o conservar su valor, usted ha hecho una inversión directa” (p.3). Se da cuando una entidad residente de una economía (inversor directo), obtiene una participación duradera en una empresa residente de otra economía (empresa de inversión directa); Indirecta, “es una inversión en un grupo de títulos o propiedades, creada para satisfacer una o más metas de inversión, invierte de manera indirecta al adquirir un interés en un grupo de títulos o propiedades administrados profesionalmente” (p.4). Esto se da en los fondos mutuos (institución de inversión colectiva), estos son una alternativa de inversión diversificada, ya que invierten en numerosos instrumentos, lo que reduce el riesgo, haciéndolo casi mínimo para los inversionistas. Por otro lado, la propiedad consiste en inversiones en bienes raíces (terrenos, edificios).

Las de Bajo riesgo, “son aquellas que se consideran seguras con respecto a un rendimiento positivo” (p.4). Estas permiten a las personas o empresas mantener cierto grado de liquidez, esto debido a que por el dinero invertido se ganan intereses. Existe una probabilidad baja de perder el dinero invertido, pero el rendimiento que se obtiene de estas es bajo; Alto riesgo, “se consideran especulativas; sus niveles de rendimiento son muy inciertos” (p.4). Hace que las personas o empresas no tengan estabilidad en cuanto a liquidez, debido a que por el dinero invertido no se sabe si se obtendrán grandes ganancias o no. Existe una probabilidad alta de perder el dinero invertido así como de ganar, el rendimiento puede ser bajo como alto.

Las Inversiones internas, “deuda, capital propio y derivados financieros de empresas con sede en el país de origen” (p.4). Está conformado por todas las empresas nacionales que colocan dinero dentro de la economía del país (inversión) con el fin de obtener un rendimiento futuro; Inversiones extranjeras (directas e indirectas), “deuda, capital propio y derivados financieros de empresas con sede en el extranjero” (p.4). La inversión de estas empresas (extranjeras) en la economía

de otro país ofrece rendimientos más atractivos que las empresas (nacionales), y en toda economía es un factor importante que ayuda con el crecimiento económico de este.

1.3.2.2 Las dimensiones de inversión privada

Dos dimensiones se van a trabajar para esta variable en la presente investigación: riesgo país, tipo de cambio.

Riesgo país se define como, “medida de la probabilidad de que un país incumpla las obligaciones financieras correspondientes a su deuda externa” (BCR, 2011, p.175). Este riesgo solo se da debido a factores comunes y específicos de un cierto país, esta se mide en el entorno político, económico, y de acuerdo a este indicador los inversionistas de medida de la probabilidad de que un país incumpla las obligaciones financieras correspondientes a su deuda externa otros países deciden si es beneficioso o no invertir en algún país. Se considera que este es un indicador muy importante para que se realice la inversión privada en cualquier economía del mundo.

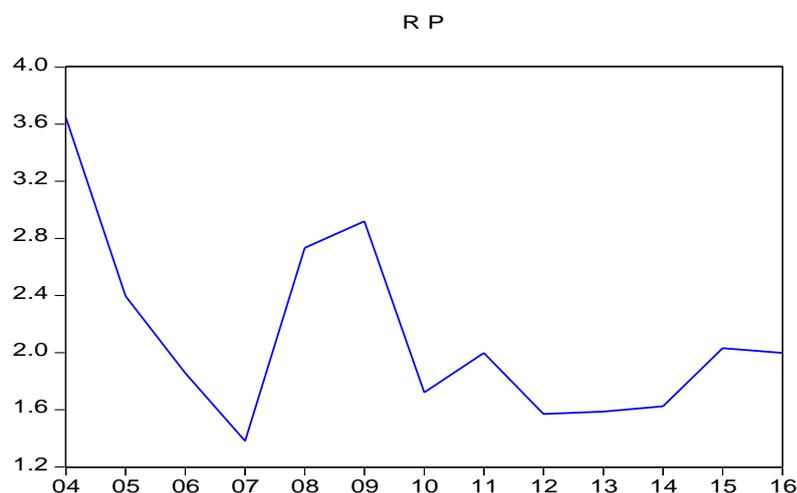


Figura 5. Evolución del Riesgo País del Perú.
Fuente: BCR

En la Figura 5 se muestra la evolución del Riesgo país Perú, la cual como se observa tuvo un comportamiento estacionario, es decir, tuvo periodos de caídas y alzas de forma continua, siendo más notable la caída que se produjo desde el 2004 hasta finales del 2006 y el alza que se produjo

desde el 2007 hasta el 2010. El motivo de las caídas se dio posiblemente porque el país contaba con solvencia económica para cumplir con sus obligaciones financieras con otros países, y el motivo del alza se debe a que el país no contaba con solvencia económica para cumplir con sus obligaciones.

“La inflación, es la elevación continua y generalizada del precio promedio de los bienes y servicios de una economía.” (Jiménez, 2012, p.63). Se mide a través del Índice de precios del consumidor (IPC), la moneda nacional disminuye su poder adquisitivo.

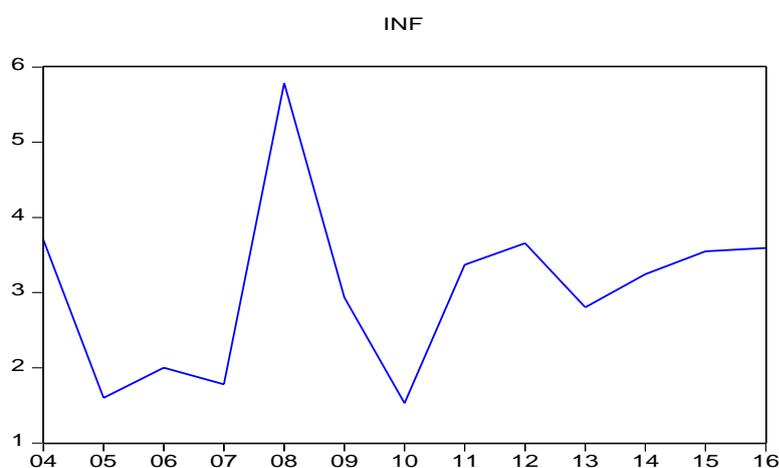


Figura 6. Evolución de la Inflación en el Perú.
Fuente: BCR

En la Figura 6 se muestra la evolución del Riesgo país Perú, la cual como se observa tuvo un comportamiento estacionario, es decir, tuvo periodos de caídas y alzas de forma continua, siendo más notable la caída que se produjo desde el 2004 hasta finales del 2006 y el alza que se produjo desde el 2007 hasta el 2010. El motivo de las caídas se dio posiblemente porque el país contaba con solvencia económica para cumplir con sus obligaciones financieras con otros países, y el motivo del alza se debe a que el país no contaba con solvencia económica para cumplir con sus obligaciones.

1.3.3 Marco Conceptual

Créditos directos: “Es aquel que se otorga entre una institución y el cliente, donde este último recibe recursos para capital de trabajo (proveedores, gastos de

producción, comercialización, etc.); por dicho préstamo este pagara la suma otorgada, más los intereses y otros gastos” (FOGAPI, 2003).

Entidad de Intermediación Financiera (Banco): “Entidad de origen nacional o extranjero, autorizada por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, a realizar operaciones de intermediación financiera y, a prestar servicios financieros al público en el marco de esta Ley” (BCB, 2004).

Inversión privada: “Acto por el cual una persona natural o jurídica, nacional o extranjera, destina recursos a una actividad económica específica con la finalidad de satisfacer una necesidad de sus consumidores y obtener un retorno por su inversión” (PROINVERSIÓN, 2010)

Sistema financiero: “Aquel que está constituido por todas sociedades o cuasi sociedades (fondos y fideicomisos) residentes dedicadas principalmente a la intermediación financiera o actividades financieras auxiliares (como la cobertura de riesgos y las prestaciones de jubilación)” (BCR, 2011)

1.4 Formulación del Problema

¿Cómo se relacionan los niveles de créditos directos del sistema financiero con los niveles de inversión privada en el Perú, 2004 - 2016?

1.5 Justificación del estudio

La presente investigación se justifica teóricamente con el aporte de los economistas: Ludwig Von Mises y Jesús Huerta de Soto en la variable créditos directos; y de Waldo Mendoza Bellido, John Maynard Keynes y James Tobin Edgerton en la variable inversión privada. Esto permite reafirmar la importancia que tiene el sistema financiero para lograr la inversión privada.

Metodológicamente, resulta trascendental porque con el método deductivo se determina la correlación entre los créditos que ofrecen las entidades del Sistema

Financiero con los impulsos de la Inversión Privada, que se ve reflejada en el crecimiento económico del País.

Socialmente, el Sistema de Financiamiento de Créditos permite la industrialización del sector moderno, las cuales brindan más empleos y a su vez hacen que las personas cuenten con más dinero de forma sostenible, en consecuencia, mejorara la calidad de vida.

1.6 Hipótesis

Existe relación directa entre los niveles de créditos directos del sistema financiero con los niveles de inversión privada en el Perú, 2014 – 2016.

1.7 Objetivos

Objetivo General:

Establecer la incidencia de los niveles de créditos directos del sistema financiero en relación a la niveles de inversión privada en el Perú, 2004 – 2016.

Objetivos Específicos:

Constatar los niveles de créditos directos del sistema financiero Peruano en relación a sus dimensiones, 2004 – 2016.

Identificar los niveles de inversión privada en el Perú en relación a sus dimensiones, 2004 – 2016.

Correlacionar la incidencia que tienen los niveles de créditos directos del sistema financiero respecto a los niveles de inversión privada en el Perú durante el periodo de estudio.

II. MÉTODO

II. MÉTODO

2.1 Tipo de Estudio

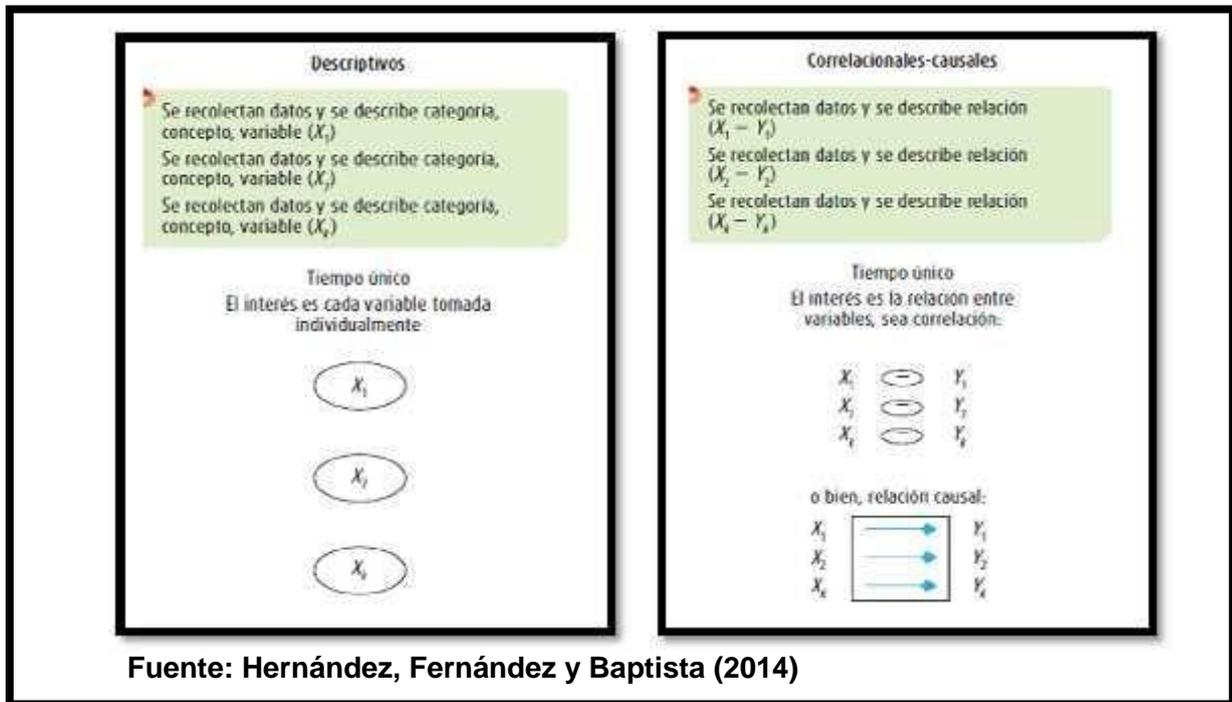
El tipo de investigación, según Hernández, Fernández y Baptista, (2014): Descriptivo, “pretende medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren, esto es, su objetivo no es indicar cómo se relacionan éstas” (p.92). Trata de especificar los atributos y cualidades en grupos de personas, comunidades, etc., que se sometan a un estudio.

Correlacional, “tiene como finalidad conocer la relación o grado de asociación que exista entre dos o más conceptos, categorías o variables en una muestra o contexto en particular” (p.93). Para medir la relación entre estas dos o más variables, primero se medirá cada variable de forma individual, después se cuantificarán, analizarán y se establecerá un vínculo entre estas para ver si el comportamiento de una variable(s) incide en el comportamiento de la otra(s). Esta correlación se sustenta a través de una hipótesis sometida a prueba.

En este trabajo es de mucha importancia el orden en que se presentan las variables, pues a partir de esto se podrá establecer el la magnitud o grado de relación que existe entre estas variables.

2.2 Diseño de Investigación

No experimental, descriptiva, transeccionales correlacionales-causales. Hernández, Fernández y Baptista, (2014), este diseño “primero describe las variables (individualmente) incluidas en la investigación, y luego establece relaciones entre dos o más categorías, conceptos o variables en un momento determinado, ya sea en términos correlacionales, o en función de la relación causa-efecto” (pp.155,159). En este tipo de diseño se recolectan datos, se describe la categoría y luego se describe la relación entre las variables (correlación). El esquema es el siguiente:



Donde:

X: Créditos directos

Y: Inversión privada

(X – Y): Relación entre la variable “X” y la variable “Y”

2.3 Variables

Variable “X”: Créditos directos

Variable “Y”: Inversión Privada

2.3.1 Definiciones conceptuales

Los créditos directos se definen según Peña (2012), como el contrato que realizan las instituciones financieras con distintos clientes (entidades), en el cual ponen a disposición cierta cantidad de dinero para prestarla, el cual será devuelto con intereses y en plazos, asumiendo por tal un riesgo en su recuperación, por eso sus dimensiones son: depósitos y morosidad.

FCERM (2017), define a la inversión privada como la operación económica que proviene de personas y entidades, ya sea nacionales o extranjeras distintas del estado de un país, quienes compran bienes finales (bienes de equipos, maquinaria, etc.) para poder realizar su producción de sus mercancías, sus dimensiones son: riesgo país y tipo de cambio.

2.3.2 Definiciones operacionales

La variable “X” se opera mediante la recopilación de información estadística (series históricas) brindada por la “SBS”, para de esta forma poder constatar los niveles de créditos directos.

La variable “Y” se opera con recopilación de información estadística (series históricas) otorgado por el “BCR”, para de este modo poder identificar los niveles de inversión privada.

2.3.3 Operacionalización de las variables

Variables	Dimensiones	Indicadores	Instrumentos
Créditos Directos (X)	Depósitos	Depósitos a la vista	Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)
		Depósitos de ahorro	
		Depósitos a plazos	
	Morosidad	Tasa de morosidad	Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS)
		N° total de deudores	
		Créditos vencidos	
		Créditos cobranza judicial	

Inversión Privada (Y)	Inflación	Índice de precio del consumidor (IPC)	Banco Central de Reserva del Perú (BCR)
	Riesgo	Riesgo país (EMBI+)	Banco Central de Reserva del Perú (BCR)

2.4 Población y Muestra

La población la conforman las series históricas del nivel de Créditos otorgados en el Sistema Financiero Peruano dados por la SBS y los montos de Inversión Privada realizada en el Perú otorgados por el BCR.

La muestra está compuesta por series históricas de forma trimestral del nivel de Créditos dentro del Sistema Financiero Peruano concedidos por la SBS y la suma total de Inversión Privada realizada en el Perú brindada por el BCR, durante el período 2004 – 2016.

2.5 Método de Investigación

Los métodos que se consideran en este trabajo de investigación son:

Dialéctico, consiste en el entendimiento de las variables de estudio: créditos directos e inversión privada, descubriendo de esta forma leyes y teorías que se desarrollan en la realidad.

Analítico – Sintético, consiste en desintegrar un todo, es decir, descomponer las variables en sus partes para de esa forma poder estudiar cada uno de los elementos que la conforman de forma individual (análisis), así como la relación existente entre estas y con el todo.

2.6 Técnicas e instrumentos de recolección de datos y confiabilidad

Técnica: Información de libros, revisas, artículos científicos, documentos; información de fuente secundaria, “ofrecen información sobre el tema a investigar, pero que no son la fuentes originales de los hechos o las situaciones sino que solo los referente” (Bernal, 2010). Con esta técnica se obtuvieron datos exactos y precisos de las variables a estudiar.

Instrumentos: Publicaciones hechas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCR) y la Superintendencia de Banca, Seguros y AF (SBS); estos instrumentos son “recurso que utiliza el investigador para registrar información o datos sobre las variables que tiene en mente” (Hernández, Fernández y Baptista, 2003). Entonces, se deduce que esta información ha sido manejada cronológicamente.

Validez del instrumento: Los instrumentos que se usaron para la recolección de la data econométrica, manifiestan como se han dado los niveles de créditos directos y los niveles de inversión privada en el Perú, y sienta su validez fundamentados por instituciones reconocidas por el gobierno nacional, la validez es “el grado en que este instrumento realmente mida la variable que pretende medir” (Hernández, Fernández y Baptista, 2003). Esta debe de estar presente en todo instrumento de medición que se aplique para las investigaciones.

La confiabilidad “grado en que su aplicación repetida al mismo individuo u objeto produce resultados iguales, consistentes y coherentes” (Hernández, Fernández y Baptista, 2003). La base de datos de las variables a estudiar es confiable, ya que son elaboradas por el BCRP y SBS.

2.7 Métodos de análisis de datos

Para el análisis de los datos, se utilizó: Análisis Econométrico, la cual nos permitirá organizar, presentar, relacionar y analizar el comportamiento de las variables que son estudiadas a través del Método de mínimos cuadrados ordinarios

(MCO), la cual permitira dar resultado a la hipotesis general que tiene la investigación. Para esto se usara el software Eviews 6.

De modo que se estimará el MCO:

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_1 + u_i$$

Fuente: Gujarati (2010)

2.8 Aspectos éticos

En toda investigación la ética es un aspecto primordial, por lo tanto, en este trabajo de investigación se citara de forma veras y correcta a cada uno de los autores indagados, a su vez se señalaran las fuentes de información en referencias y se obedecerá a lo que indica las normas APA. Siendo estos los motivos por los cuales se impide la copia literal de textos y el plagio que pondrían en riesgo la veracidad y ética de la presente investigación.

III. RESULTADOS

III. Resultados

3.1 Análisis de variable "X": Créditos Directos.

Tabla 1: Estadísticos de Créditos Directos y sus dimensiones.

Dependent Variable: LNCRE

Method: Least Squares

Date: 10/31/17 Time: 00:27

Sample (adjusted): 2004Q2 2016Q4

Included observations: 51 after adjustments

Convergence achieved after 11 iterations

MA Backcast: 2003Q3 2004Q1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.500081	0.293541	-11.92366	0.0000
LNDE	1.178427	0.016271	72.42656	0.0000
LNMO	0.067036	0.028525	2.350066	0.0231
AR(1)	0.718044	0.114046	6.296074	0.0000
MA(3)	-0.414655	0.145951	-2.841062	0.0067
R-squared	0.999087	Mean dependent var		18.55587
Adjusted R-squared	0.999007	S.D. dependent var		0.602104
S.E. of regression	0.018969	Akaike info criterion		-4.999114
Sum squared resid	0.016552	Schwarz criterion		-4.809719
Log likelihood	132.4774	Hannan-Quinn criter.		-4.926741
F-statistic	12582.34	Durbin-Watson stat		1.784617
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.72			
Inverted MA Roots	.75	-.37+.65i	-.37-.65i	
LNCRE	LNDE	LNMO		
Correlación (Evans)	0.998805	-0.070595		

Fuente: SBS.

Los resultados obtenidos por el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y analizados con Coeficiente, demuestra una tendencia positiva de los depósitos respecto a los niveles de créditos directos de 1.178427; esto significa que si los depósitos incrementaran en 1%, los niveles de créditos directos también incrementarían en 1.18% trimestralmente; de la morosidad respecto a los niveles de créditos directos es de 0.067036, esto significa que si la cantidad de deudores incrementaran en 1%, los niveles de créditos directos también incrementarían solo en apenas 0.7% trimestralmente, lo cual contradice lo que por teoría se formula (si la morosidad aumenta, los niveles de crédito deberán disminuir), sin embargo este resultado obtenido es aceptable cuando se trata de estudiar periodos de tiempo cortos, dado que puede ser que durante ese periodo de tiempo los niveles de créditos directos fueron mucho más elevados que la tasa de morosidad, motivo por el cual se produce este resultado.

Por último en la tabla se observa una correlación lineal: positiva muy fuerte entre los créditos directos y los depósitos (Evans = 0.998805); negativa muy débil con la morosidad (Evans = -0.070595).

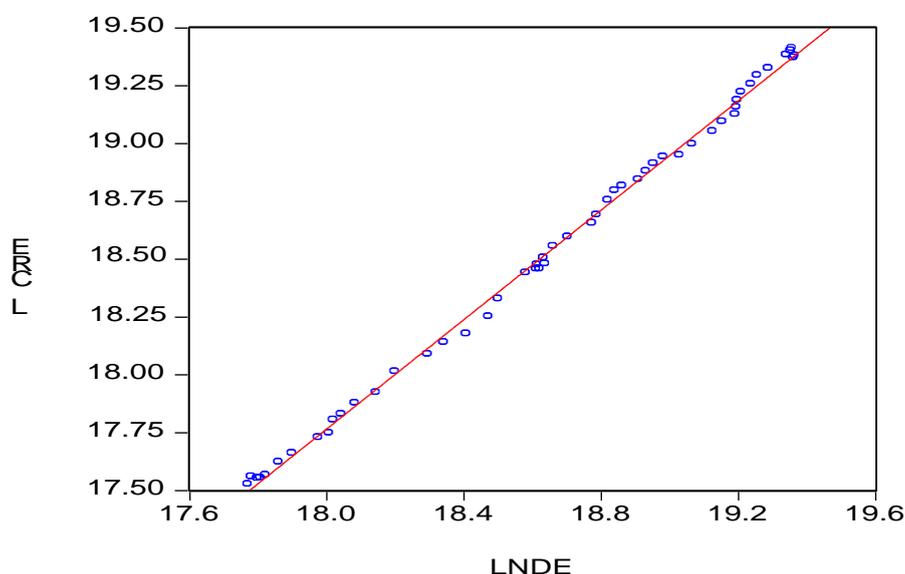


Figura 7. Diagrama de dispersión de LNDE y de LNCRE.
Fuente: SBS

En la Figura 7 se puede observar que los puntos (color azul) no están tan dispersos, sino que se asemejan a la línea recta (color rojo). Por lo tanto, la correlación entre estas dos variables se considera que es fuerte y directa.

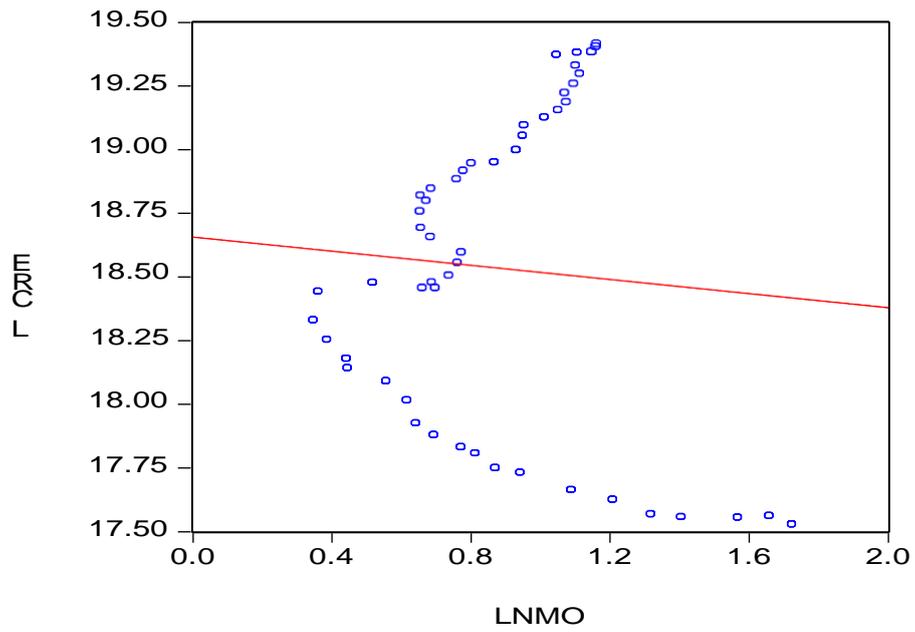


Figura 8. Diagrama de dispersión de LNMO y de LNCRE.
Fuente: SBS

En la Figura 8 se puede observar que los puntos (color azul) están muy dispersos, y de alguna forma se asemejan a la línea recta (color rojo) en el sentido que van cayendo, mas no van apegadas. Por lo tanto, la correlación entre estas dos variables se considera que es débil e inversa.

3.2 Análisis de variable “Y”: Inversión Privada.

Tabla 2: Estadísticos de Inversión Privada y sus dimensiones.

Dependent Variable: LNIP

Method: Least Squares

Date: 10/31/17 Time: 03:56

Sample (adjusted): 2005 2016

Included observations: 12 after adjustments

Convergence achieved after 10 iterations

MA Backcast: 2004

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.27149	0.333646	30.78562	0.0000
RP	-0.129842	0.051224	-2.534761	0.0390
INF	0.058955	0.017461	3.376454	0.0118
AR(1)	0.855438	0.083422	10.25432	0.0000
MA(1)	0.219682	0.454139	0.483734	0.6433
R-squared	0.970777	Mean dependent var		9.798349
Adjusted R-squared	0.954079	S.D. dependent var		0.351589
S.E. of regression	0.075343	Akaike info criterion		-2.039193
Sum squared resid	0.039736	Schwarz criterion		-1.837149
Log likelihood	17.23516	Hannan-Quinn criter.		-2.113997
F-statistic	58.13497	Durbin-Watson stat		1.748588
Prob(F-statistic)	0.000019			
Inverted AR Roots	.86			
Inverted MA Roots	-.22			
LNIP	RP	INF		
Correlación (Evans)	-0.597363	0.280902		

Fuente: BCR.

Los resultados obtenidos por el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) y analizados con Coeficiente, reflejan una tendencia negativa del riesgo país respecto a la inversión privada de -0.129842; esto significa que si el riesgo país incrementa en 1%, la inversión privada disminuiría en 0.12% anualmente; y pequeña tendencia positiva de la inflación respecto a la inversión privada de 0.058955, esto significa que si la inflación incrementa en 1%, la inversión privada también incrementaría solo en apenas 0.6% anualmente.

En la tabla 2 se observa que existe una correlación lineal: negativa moderada entre la inversión privada y el riesgo país (Evans = -0.597363); positiva débil entre la inversión privada y la inflación (Evans = 0.280902).

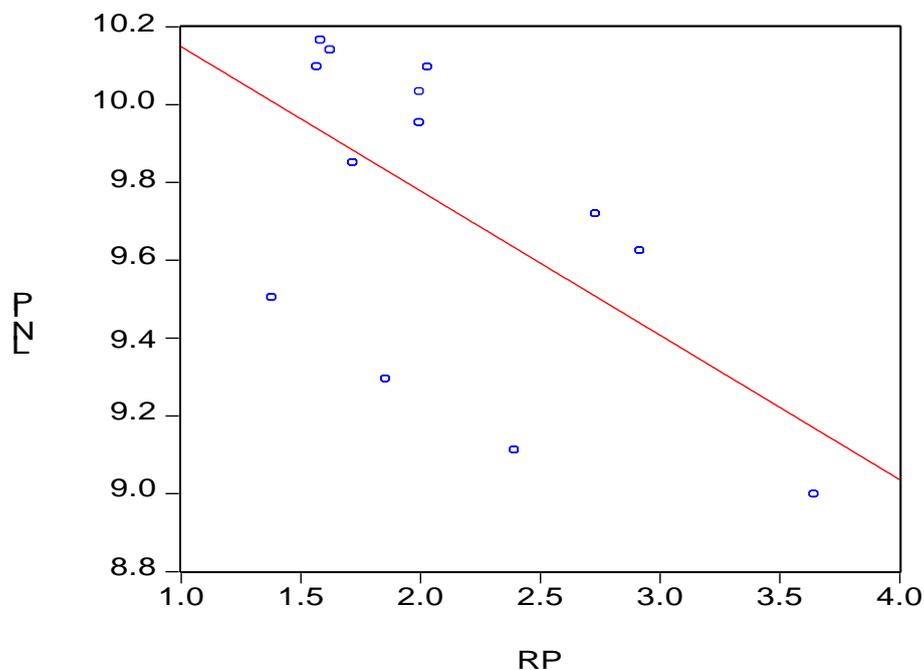


Figura 9. Diagrama de dispersión de RP y de LNIP.
Fuente: BCR

En la Figura 9 se puede observar que los puntos (color azul) están muy dispersos, pero se asemejan a la línea recta (color rojo) en el sentido que van cayendo, mas no van paralelas. Por lo tanto, la correlación entre estas dos variables se considera que es media e inversa.

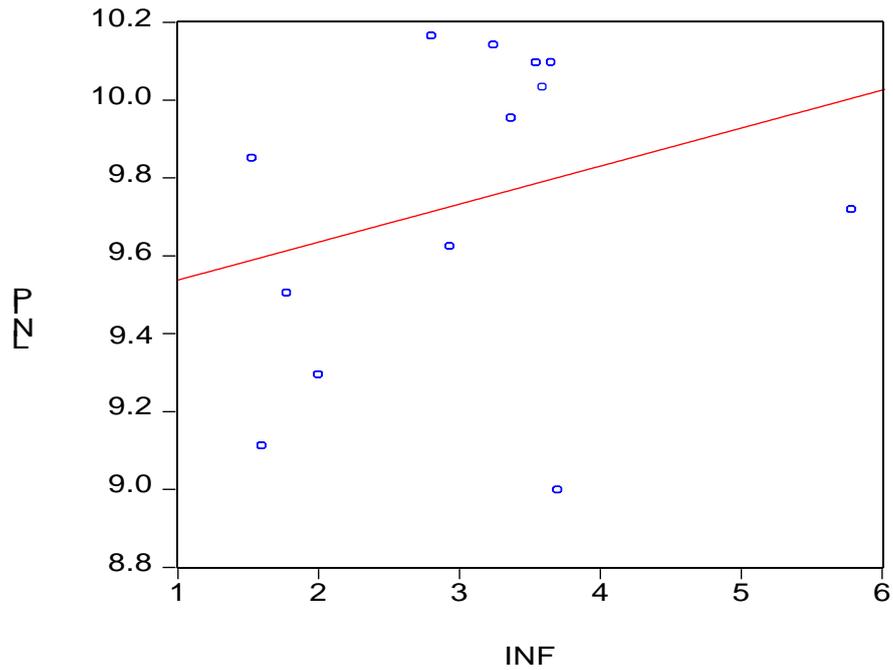


Figura 10. Diagrama de dispersión de INF y de LNIP.
Fuente: BCR

En la Figura 10 se puede observar que los puntos (color azul) están muy dispersos, pero al igual que a figura anterior, estos puntos se asemejan a la línea recta (color rojo) en el sentido que van aumentando, mas no van paralelas. Por lo tanto, la correlación entre estas dos variables se considera que es débil y directa.

3.3 Análisis de las variables “X - Y”: Créditos Directos e Inversión Privada.

Tabla 3: Estadísticos de Créditos Directos e Inversión Privada.

Dependent Variable: LNIP
 Method: Least Squares
 Date: 10/26/17 Time: 16:30
 Sample (adjusted): 2004Q3 2016Q4
 Included observations: 50 after adjustments
 Convergence achieved after 11 iterations
 MA Backcast: 2003Q3 2004Q2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.182923	1.399803	4.416997	0.0001
LNCRE	0.564718	0.075101	7.519408	0.0000
AR(1)	1.240914	0.131939	9.405195	0.0000
AR(2)	-0.497811	0.150923	-3.298452	0.0019
MA(4)	0.508007	0.152945	3.321504	0.0018
R-squared	0.981868	Mean dependent var		16.67332
Adjusted R-squared	0.980256	S.D. dependent var		0.372280
S.E. of regression	0.052310	Akaike info criterion		-2.968619
Sum squared resid	0.123135	Schwarz criterion		-2.777417
Log likelihood	79.21548	Hannan-Quinn criter.		-2.895808
F-statistic	609.1986	Durbin-Watson stat		1.878060
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.62-.34i	.62+.34i		
Inverted MA Roots	.60+.60i	.60+.60i	-.60-.60i	-.60-.60i
LNIP	LNCRE			
Correlación (Evans)	0.953008			

Fuente: BCR y SBS.

En base a los resultados obtenidos por el método de mínimos cuadrados ordinarios (MCO), se analiza el Coeficiente: De los créditos directos respecto a la inversión privada es de 0.564718, esto significa que si los créditos directos incrementan en 1%, la inversión privada aumentaría en 0.56% trimestralmente. A su vez se analiza la probabilidad de los créditos directos que tiene un valor de 0.000 esto indicaría que los montos (miles de S/) no se han repetido trimestralmente durante el periodo de estudio.

Al final de la tabla 3 se aprecia que existe una correlación lineal: positiva muy alta y directa entre los créditos directos y la inversión privada (Evans = 0.953008).

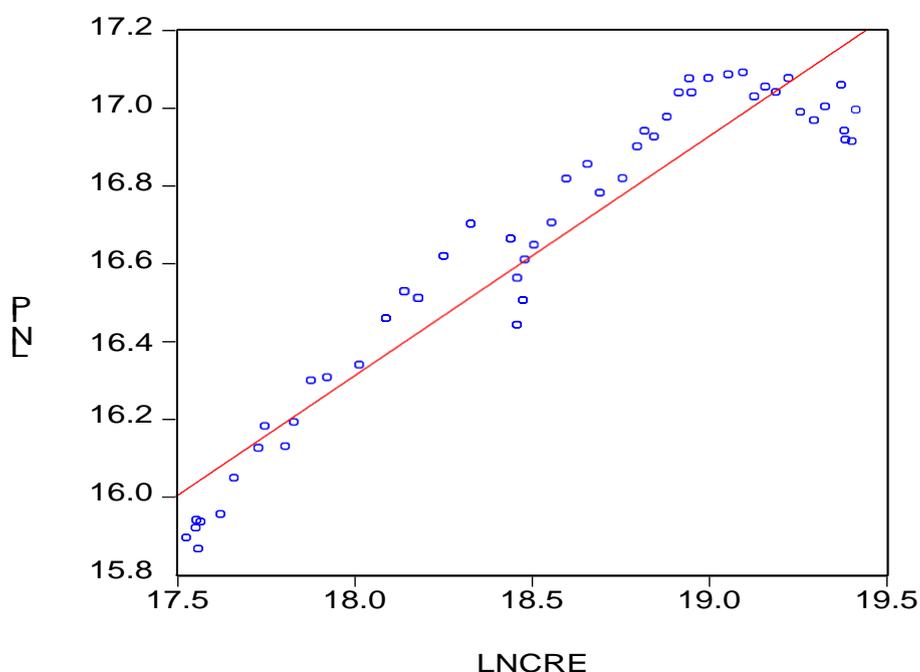


Figura 10. Diagrama de dispersión de LNCRE y de LNIP.
Fuente: BCR y SBS

En la Figura 10 se puede observar que los puntos (color azul) no están tan dispersos, sino que se asemejan a la línea recta (color rojo). Por lo tanto, la correlación entre estas dos variables se considera que es fuerte y directa.

IV. DISCUSIÓN

IV. DISCUSIÓN

En relación al primer objetivo específico los resultados del análisis reflejaron niveles de tendencia positiva en créditos directos respecto a los depósitos y en menor magnitud respecto a la morosidad, esto se verifico de acuerdo a los resultados que se obtuvieron, si los depósitos aumentaran en 1% los créditos aumentarían en 1.18% y consecuentemente aumentarían en 0.07% respecto a la morosidad.

Este resultado coincide con el trabajo previo de Cárdenas y Torres (2012), quienes concluyeron que la creación de una Cooperativa de Ahorro y Crédito que ofrezca tasas moderadas (activas y pasivas) a sus clientes, incitarán a más ahorros (depósitos) y más accesos a créditos, los cuales no permitirán que las deudores (morosidad) afecten de forma negativa a la entidad bancaria, esto debido a que como algunas entidades cuentan con solvencia económica seguirán otorgando más créditos a los clientes, lo cual generara ganancias y permitirá contrarrestar de cierta forma la deuda de los clientes.

En el aspecto teórico los resultados se relacionan con la teoría de crédito y dinero de Ludwig Von Mises (1936), quien manifiesta que la existencia de deudores no necesariamente va a provocar que la entrega de préstamos de dinero a los clientes por parte de las entidades bancarias vayan a disminuir, sino que puede suceder lo contrario, es decir, que ambos aumenten a la vez (que aumente el número de deudores y a la vez aumenta el otorgamiento de créditos a clientes).

En relación al segundo objetivo específico, los resultados del análisis reflejaron una pequeña tendencia positiva respecto a la inflación y una tendencia negativa respecto al riesgo país, esto se comprobó de acuerdo a los resultados que se obtuvieron, en el cual la inversión privada aumentaría en 0.6%, si la inflación aumenta en 1% y disminuiría en 0.13% respecto al riesgo país.

Resultados relacionados con el trabajo previo efectuado por Castillo y Franco (2013), presentado en Universidad Privada Antenor Orrego, donde después de un análisis econométrico constató que la influencia del riesgo país en la inversión extranjera directa en el Perú es negativa (por cada 1% de incremento del riesgo

país, la IED cae en un 0.40%); además del riesgo país, la tasa de inflación también puede ser relevante en las decisiones de inversión, dependiendo si esta es alta o baja, lo cual afectaría en mayor magnitud a las IED que a las inversiones nacionales, las cuales en algunos casos no se ven afectadas por la inflación.

Estos porcentajes también coinciden con la Teoría “q” de la Inversión de James Tobin, citado por Mendoza, 2012, quien menciona que la inversión privada es una función inversa al grado de incertidumbre reflejada en el riesgo país (riesgo país), esta relación se debe a que esta es un factor de actualización de los dividendos, que es parte importante para tomar decisiones al momento de invertir; además de ello la tasa de inflación puede afectar de forma positiva o negativa a la economía del país, esto según las tasas si son moderadas y bajas, o si son altas.

El tercer objetivo específico se cumplió eficientemente mediante la correlación lineal positiva muy alta y directa entre los créditos directos del sistema financiero y la inversión privada en el Perú (Evans = 0.953008), lo cual permite corroborar que las variables de estudio “X” y “Y” guardan una relación positiva muy alta y directa en el Perú. Esto se también se comprobó de acuerdo a los resultados que se obtuvieron, en el cual se dedujo que si los créditos directos aumentan en 1%, la inversión privada aumentaría en 0.56% trimestralmente.

Este resultado muestra coincidencia con el trabajo previo de Kong y Moreno (2014), quienes mencionan que a través de las fuentes de financiamiento se puede influenciar de manera positiva en el desarrollo de las medianas y pequeñas empresas, debido a que gracias a estas fuentes se puede acceder a un crédito que permita financiar las inversiones de capital de trabajo y activos fijos que ayuden a realizar la producción de sus productos.

A la vez este resultado también concuerda con el trabajo previo de Paniagua (2013), quien constató que es de mucha importancia que las empresas puedan tener acceso a los créditos bancarios, pues este financiamiento les afectara de forma positiva, ya sea invirtiendo en su crecimiento (compra de maquinarias, equipos, etc.), o invirtiendo en la formación de nuevas empresas.

Teóricamente, los resultados se relacionan con la teoría de crédito y dinero de Ludwig Von Mises, quien menciona que Bagehot, manifestó que los bancos toman cantidades de dinero de los depósitos que son realizados para prestarlo a sus clientes, del cual por esta transacción estos obtienen un beneficio; este dinero que es prestado se usa para la compra de mercancías (inversión) que se usan para el comercio o compras de otros bienes.

En síntesis, los resultados entre créditos directos e inversión privada se relacionan directamente y confirman la hipótesis alterna del presente trabajo: *Existe relación directa entre los niveles de créditos directos del sistema financiero con los niveles de inversión privada en el Perú, 2014 – 2016.*

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

Los niveles de créditos directos demuestran una tendencia positiva respecto a los depósitos y a la morosidad, analizados a través del Coeficiente, que arrojo resultados: incrementaran en 1.18% trimestralmente si incrementan en 1% los depósitos; incrementaran en apenas 0.7% trimestralmente si la morosidad incrementa en 1%.

El riesgo país y la inflación tienen una tendencia negativa y pequeña positiva respectivamente, en relación a los niveles de inversión privada; el Coeficiente arrojo: disminuirá en 0.12% anualmente si el riesgo país incrementa en 1%; incrementara en apenas 0.5% si la inflación incrementa en 1% anualmente.

Existe un incidencia muy alta de la variable X: Créditos Directos respecto a la variable Y: Inversión Privada, esto debido a que en el análisis de correlación lineal, se refleja una correlación positiva muy alta y directa (Evans = 0.953008); esto permite constatar que las variables en mención guardan relación positiva muy alta y directa en el Perú.

En síntesis, los resultados obtenidos demuestran que existe una incidencia muy alta entre las variables de estudio, esto debido a que existe relación positiva muy alta y directa entre estas: Créditos Directos (X) e Inversión Privada (Y).

RECOMENDACIONES

RECOMENDACIONES

De acuerdo a la primera conclusión, respecto a la morosidad: los analistas de créditos de las entidades bancarias del sistema financiero deben hacer una buena evaluación exhaustiva de cada cliente que solicite un crédito, verificar si la información presentada por los trabajadores de campo (se encargan de colocación de créditos) respecto a los clientes es verdadera, como por ejemplo: si tienen deudas con otras entidades bancarias, si cuentan con solvencia económica para poder cumplir con sus obligaciones, si el crédito que es otorgado será usado realmente para lo que fue solicitado, etc., para que de esta forma la entidad tenga plena confianza que los créditos que son entregados les serán pagado en su totalidad y no tendrán problemas con clientes morosos, dado que si una entidad bancaria cuenta con gran cantidad de clientes morosos, puede perjudicarles y hasta llevarlos a la bancarrota; se tiene que tomar en cuenta que a veces sucede que algunos analistas de créditos de algunas entidades con tal de contar con más clientes, otorgan fácilmente créditos a las personas sin tomar en cuenta si estos realmente les podrán pagar o no el dinero prestado, lo cual como se menciona es perjudicial para una entidad bancaria. Además de ello otra forma por la cual se puede reducir el número de morosos, es que las tasas de interés que se le cobra a los clientes por los créditos dados deben ser moderadas y no altas, no aprovecharse de la necesidad que tienen los clientes por contar con el dinero, para cobrarles de esta forma montos altos de interés, de esta forma será más factible y puntual el pago de los clientes. Respecto a los depósitos: una forma por la cual se puede incentivar al ahorro (depósitos), es que no solo a uno, sino que a cada cliente se le entregue un presente en fechas especiales (día de la madre, fiestas patrias, etc.), para que de esta forma se sientan valorados en el sentido que estos sientan que la entidad aprecia mucho su confianza en ellos por los ahorros dejados; otra forma de motivar a los ahorros es que el pago de interés por estos, siempre se mantengan por lo general en una tasa constante y que pocas veces estas se reduzcan.

Respecto a la segunda conclusión, debido a que el riesgo país es un factor de mucha importancia para la decisiones de inversión por parte de los inversionistas, sobre todo para las inversiones privadas extranjeras; se recomienda que en el país se mantengan unas políticas fiscales y monetarias que sean estables, para que de esta forma halla una estabilidad en cuanto a precios (Inflación), a un sólido nivel de reservas internacionales netas, lo cual servirá para poder disminuir el riesgo país existente, permitiendo de esta forma que las inversiones privadas se incrementen y mejoren.

Referente a la tercera conclusión, dado que los créditos tienen una incidencia muy alta sobre la inversión privada en el Perú; se debería de fomentar el crecimiento de créditos a través del ingreso de más entidades bancarias en el sistema financiero, lo cual permitirá ofrecer una variedad de productos y que se otorguen más créditos a las familias, medianas empresas, pequeñas empresas y microempresas (la suma total de créditos de todas estas empresas, representan el doble de créditos que se dan a las grandes corporaciones y grandes empresas) las cuales invertirán este dinero para su beneficio y crecimiento.

En alusión a la cuarta conclusión, que guarda relación con la tercera, se recomendaría que las propias entidades bancarias promuevan la inversión a través de los créditos que son otorgados, realizando programas y capacitaciones individuales a cada cliente sobre en qué sector o rubro puede invertir que garantice así su viabilidad y sostenibilidad. Lo cual como se sabe sería beneficioso para el crecimiento económico del país.

REFERENCIAS

REFERENCIAS

- Agencia de Inversión Privada en el Perú (PROINVERSIÓN). (2010). *Guía de Promoción de Inversiones Descentralizada*. (Tercera Edición). Lima, Perú: Nevastudio SAC.
- Asociación de Bancos del Perú (ASBANC). (2016). Boletín mensual de contexto internacional, economía y banca peruana. Lima: Oficina estadística de ASBANC, BCR.
- Asociación de Bancos del Perú (ASBANC). (2017). Boletín mensual de contexto internacional, economía y banca peruana. Lima: Oficina estadística de ASBANC, BCR.
- Banco Central de Bolivia (BCB). (2004). *Texto ordenado de la ley n° 1488 de Bancos y Entidades Financieras*. La Paz: Asamblea Legislativa Plurinacional.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2010). *Estimación de la Q de Tobin para la economía Peruana*. Revista de Estudios Económicos, n°19, pp.33–45.
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). (2011). *Glosario de términos Económicos*. Lima: Gerencia Central de Estudios Económicos, Gerencia Central de Operaciones y Gerencia de Comunicaciones del BCRP.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2015). *Lambayeque: Síntesis de Actividad Económica Diciembre 2015*. Piura: Oficinas estadísticas de BCR Sucursales, SBS, MEF y Ministerios.
- Banco Central de Reserva del Perú. (2016). *Lambayeque: Síntesis de Actividad Económica Diciembre 2016*. Piura: Oficinas estadísticas de BCR Sucursales, SBS, MEF y Ministerios.

Banco Central de Reserva del Perú. (2014). *Memoria: Actividad Económica en el Perú*. Lima: Oficina estadística del INEI, BCR y Ministerios.

Bernal, C. (2010). *Metodología de la investigación*. (Tercera Edición). Colombia: Pearson Educación.

Cárdenas, E. y Torres, J. (2012). *Creación de una cooperativa de ahorro y crédito a través de los bancos comunales de la provincia del Carchi que son financiados con recursos del Gobierno Provincial*. (Tesis de Economía). Ecuador: Universidad Central del Ecuador.

Castillo, P. y Franco, C. (2013). *Influencia del riesgo país en la inversión extranjera directa en el Perú, durante el periodo 1998-2013*. (Tesis para obtener el título profesional de Economía). Universidad Privada Antenor Orrego, Perú.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2016). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*. Santiago: División de Desarrollo Económico y División de Estadísticas de CEPAL.

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCED). (2017). *Informe sobre las inversiones en el mundo*. Ginebra: Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCED). (2015). *Informe sobre las inversiones en el mundo*. Ginebra: Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

Del Valle, E. (2005). *Crédito y Cobranza*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.

- Díaz, O. (2011). *¿Influye la cartera de créditos en la dinámica de la inversión privada en Bolivia?*. Documento de trabajo del Banco Central de Bolivia, n°01, pp.1-28.
- Federación de Colegios de Economistas de la República Mexicana A.C. (FCERM). (2015). *Glosario*. México.
- Fernández, J. y Pacco, J. (2016). *Análisis de la inversión pública y su impacto en la economía de la provincia de Canchis, Cusco - Perú (2007-2013)*. (Tesis para optar al título profesional de Economía). Universidad Nacional de San Antonio Abad del Cusco, Perú.
- Ferrara, A. (1995). *Inversión Privada en Venezuela un análisis empírico para el periodo 1964-1994*. (Memoria para obtener el título de Economista). Universidad Católica Andrés Bello, Venezuela.
- Fundación Fondo de Garantía para Préstamos a la Pequeña Industria (FOGAPI). (2003). *Boletín Institucional*. Lima: Área de investigación y desarrollo.
- Gitman, L. y Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones*. (Sexta edición). México: Pearson Educación.
- Gujarati, D. (2010). *Econometría*. (Sexta Edición). México: McGraw Hill.
- Hernández, R; Fernández, C. y Baptista, P. (2014). *Metodología de la investigación*. (Sexta Edición). México: McGraw Hill.
- Hernández, R; Fernández, C. y Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación*. (Quinta Edición). México: McGraw Hill.

- Huerta de Soto, J. (2016). *Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*. (Sexta edición). Madrid, España: Unión Editorial.
- Jiménez, F. (2012). *Elementos de teoría y política Macroeconómica para una Economía Abierta*. (Primera Edición). Lima: Fondo Editorial.
- Kong, J. y Moreno, J. (2014). *Influencia de las fuentes de financiamiento en el desarrollo de las Mypes del distrito de San José – Lambayeque en el período 2010-2012*. (Tesis para optar el título Licenciado en Administración de Empresas). Universidad Católica Santo Toribio De Mogrovejo, Perú.
- Mendoza, W. (2014). *Macroeconomía Intermedia para América Latina*. (Primera edición). Lima, Perú: Unión Fondo Editorial.
- Milei, J. (2011). Teoría de la Inversión y Mercados Financieros: La “q” de Tobin y su uso para la Valuación de Empresas. *Revista de la Universidad Nacional de Córdoba “Actualidad Económica”, vol.21, n° 74, pp.7–17*.
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2012). *Glosario de términos Financieros*. Lima: Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). (1992). *Ley de Promoción de la Inversión Privada de las Empresas del Estado*. Lima: Congreso de la República del Perú.
- Muro, L. (2014). *Diagnóstico económico financiero y su implicancia en la proyección de estados financieros al año 2015 de la empresa Agroindustrial de Lambayeque-2013*. (Tesis para optar el título de Contador Público). Universidad Católica Santo Toribio De Mogrovejo, Perú.

- Pacheco, D. (2011). *Incidencia del crédito en el consumo y la inversión privada en el Perú: período 2000 - 2010*. (Tesis para optar el título de Economista). Universidad Nacional de Trujillo, Perú.
- Palenzuela, V. y López, F. (1997). Modelos de Inversión en Activo Fijo: determinantes y propuestas. *Revista de la Universidad de Valladolid "Anales de estudios económicos y empresariales"*, n° 12, pp.7–26.
- Paniagua, C. (2013). *Impacto del financiamiento bancario en el crecimiento de las empresas formales chilenas*. (Memoria para optar al título de ingeniero civil industrial). Universidad de Chile, Chile.
- Peña, H. (2012). *El Crédito Bancario a personas Jurídicas y Naturales*. La Habana, Cuba: Banco Central de Cuba.
- Quépuy, F. (2016). *Propuesta de alternativa de financiamiento para la Asociación de Artesanas, comunidad de Poma III, región Lambayeque, período 2014*. (Tesis para optar el título de Contador Público). Universidad Católica Santo Toribio De Mogrovejo, Perú.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. (2015). *Glosario de términos e indicadores financieros*. Lima: Gerencia Central de Estudios Económicos, Gerencia Central de Operaciones y Gerencia de Comunicaciones de la SBS.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS). (2008). *Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros*. Lima: Gobierno Central del Perú.

Tirado, J. (2010). *Proyecto de inversión para un restaurante de comida rápida de mariscos en la ciudad y puerto de Guaymas, Sonora*. (Tesis para obtener el grado de maestro en Administración). Instituto Tecnológico de Sonora, México.

Von Mises, L. (1936). *Teoría del dinero y del crédito*. (Segunda edición Alemana). Madrid, España: M. Aguilar.

ANEXOS

TABLA DE DATOS DE LA VARIABLE: CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SUS DIMENSIONES: DEPÓSITOS Y MOROSIDAD

Trim/Año	Total de Créditos (Miles de S/)	Depósitos (Miles de S/)	Morosidad (%)
I-2004	40,931,236.00	52,325,962.00	5.61
II-2004	42,321,118.67	52,840,851.67	5.26
III-2004	42,041,160.33	53,765,595.00	4.80
IV-2004	42,137,447.00	54,309,477.00	4.08
I-2005	42,603,545.67	55,111,154.33	3.74
II-2005	45,080,260.00	57,211,348.00	3.35
III-2005	46,827,671.00	59,507,134.67	2.97
IV-2005	50,122,933.67	64,208,240.33	2.57
I-2006	51,089,202.33	66,310,352.67	2.39
II-2006	54,086,623.33	67,038,533.00	2.26
III-2006	55,452,328.00	68,651,826.00	2.17
IV-2006	58,131,274.00	71,454,849.00	2.00
I-2007	60,859,486.00	75,933,179.00	1.90
II-2007	66,645,285.67	80,240,498.00	1.85
III-2007	71,845,385.67	88,295,323.67	1.75
IV-2007	75,664,364.33	92,468,398.67	1.56
I-2008	78,482,478.33	98,669,206.00	1.56
II-2008	84,515,702.67	105,399,458.00	1.47
III-2008	91,283,936.67	108,426,600.67	1.42
IV-2008	102,107,907.33	117,341,125.67	1.44
I-2009	105,704,005.67	121,393,898.33	1.68
II-2009	103,896,073.33	121,113,872.67	1.94
III-2009	103,892,805.00	122,274,990.67	2.01
IV-2009	106,142,668.33	124,170,770.67	1.99
I-2010	109,015,772.33	123,617,546.67	2.09
II-2010	114,526,676.67	127,134,409.67	2.14
III-2010	119,352,515.67	132,771,319.67	2.17
IV-2010	126,664,559.00	142,325,000.33	1.98
I-2011	131,208,152.67	144,295,154.67	1.93
II-2011	139,884,236.00	149,120,291.33	1.92
III-2011	145,646,807.00	152,142,613.00	1.96
IV-2011	148,697,739.33	155,458,281.67	1.93
I-2012	152,896,318.33	163,059,110.00	1.99
II-2012	158,471,038.00	166,616,410.33	2.14
III-2012	163,738,048.00	170,312,533.00	2.18
IV-2012	168,617,968.67	175,162,070.33	2.23
I-2013	169,730,665.00	183,682,543.67	2.38
II-2013	178,068,521.33	190,697,732.00	2.54
III-2013	188,268,987.00	202,247,470.00	2.59
IV-2013	196,300,294.33	207,865,248.00	2.59

I-2014	202,523,425.00	216,004,778.00	2.75
II-2014	208,894,117.00	216,755,454.67	2.87
III-2014	215,368,857.67	217,284,327.67	2.94
IV-2014	222,969,948.00	219,846,996.67	2.92
I-2015	230,814,816.33	226,016,087.00	3.00
II-2015	239,650,466.67	230,176,146.33	3.05
III-2015	247,214,109.00	237,743,236.00	3.01
IV-2015	258,913,323.00	255,739,613.00	2.85
I-2016	261,158,213.00	256,784,110.00	3.02
II-2016	261,909,862.33	250,743,110.33	3.16
III-2016	266,815,735.33	253,821,320.67	3.19
IV-2016	269,819,123.67	254,512,114.67	3.20

FUENTE: SBS.

RESULTADOS EN EIEWS DE LA RELACIÓN ENTRE CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO CON LOS DEPÓSITOS Y LA MOROSIDAD

Ecuación de Créditos Directos con Depósitos y Morosidad

Dependent Variable: CRE
Method: Least Squares
Date: 10/31/17 Time: 00:24
Sample: 2004Q1 2016Q4
Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-33463359	2644999.	-12.65156	0.0000
DE	1.101574	0.010636	103.5729	0.0000
MO	3826916.	785487.8	4.872025	0.0000
R-squared	0.995454	Mean dependent var		1.33E+08
Adjusted R-squared	0.995268	S.D. dependent var		73574634
S.E. of regression	5061062.	Akaike info criterion		33.76801
Sum squared resid	1.26E+15	Schwarz criterion		33.88058
Log likelihood	-874.9683	Hannan-Quinn criter.		33.81117
F-statistic	5364.561	Durbin-Watson stat		0.363367
Prob(F-statistic)	0.000000			

Para poder saber si esta ecuación presentaba algún problema Econométrico (Autocorrelación, Heterocedasticidad y Multicolinealidad) que pueda afectar el análisis de datos, se realizaron las siguientes pruebas:

- **Prueba de Multicolinealidad**

En la ecuación se observó que la probabilidad de las variables (0.0000 y 0.0000) son menores al 5%, dándonos a conocer que no existe un problema de multicolinealidad; a su vez el coeficiente de determinación (0.995454) es mayor al 70%, entonces esto nos indica también que no existe un problema de multicolinealidad en el modelo, por lo que se podrá decir que el modelo es aceptable.

- **Prueba de Heterocedasticidad**

- ✓ **Prueba de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	4.149500	Prob. F(5,46)	0.0034
Obs*R-squared	16.16345	Prob. Chi-Square(5)	0.0064
Scaled explained SS	14.50145	Prob. Chi-Square(5)	0.0127

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 11/28/17 Time: 15:33

Sample: 2004Q1 2016Q4

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.14E+13	7.40E+13	-0.153824	0.8784
DE	145429.9	510267.6	0.285007	0.7769
DE^2	-0.003942	0.003179	-1.240013	0.2213
DE*MO	425982.2	283228.3	1.504024	0.1394
MO	-1.46E+13	4.35E+13	-0.336320	0.7382
MO^2	-6.10E+11	5.03E+12	-0.121359	0.9039

R-squared	0.310836	Mean dependent var	2.41E+13
Adjusted R-squared	0.235926	S.D. dependent var	3.46E+13
S.E. of regression	3.03E+13	Akaike info criterion	65.02936
Sum squared resid	4.22E+28	Schwarz criterion	65.25451
Log likelihood	-1684.763	Hannan-Quinn criter.	65.11568
F-statistic	4.149500	Durbin-Watson stat	0.884614
Prob(F-statistic)	0.003406		

Esto se puede verificar, según **White (Prob.Chi-Square 0.0064<0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que existe un problema de Heterocedasticidad.

✓ **Prueba de Glejser**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	6.112156	Prob. F(2,49)	0.0043
Obs*R-squared	10.38255	Prob. Chi-Square(2)	0.0056
Scaled explained SS	10.68979	Prob. Chi-Square(2)	0.0048

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 11/28/17 Time: 15:37

Sample: 2004Q1 2016Q4

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-420364.9	1491003.	-0.281934	0.7792
DE	0.019811	0.005995	3.304325	0.0018
MO	555718.6	442784.5	1.255054	0.2154

R-squared	0.199664	Mean dependent var	3814894.
Adjusted R-squared	0.166998	S.D. dependent var	3125874.
S.E. of regression	2852953.	Akaike info criterion	32.62157
Sum squared resid	3.99E+14	Schwarz criterion	32.73414
Log likelihood	-845.1608	Hannan-Quinn criter.	32.66473
F-statistic	6.112156	Durbin-Watson stat	0.906448
Prob(F-statistic)	0.004267		

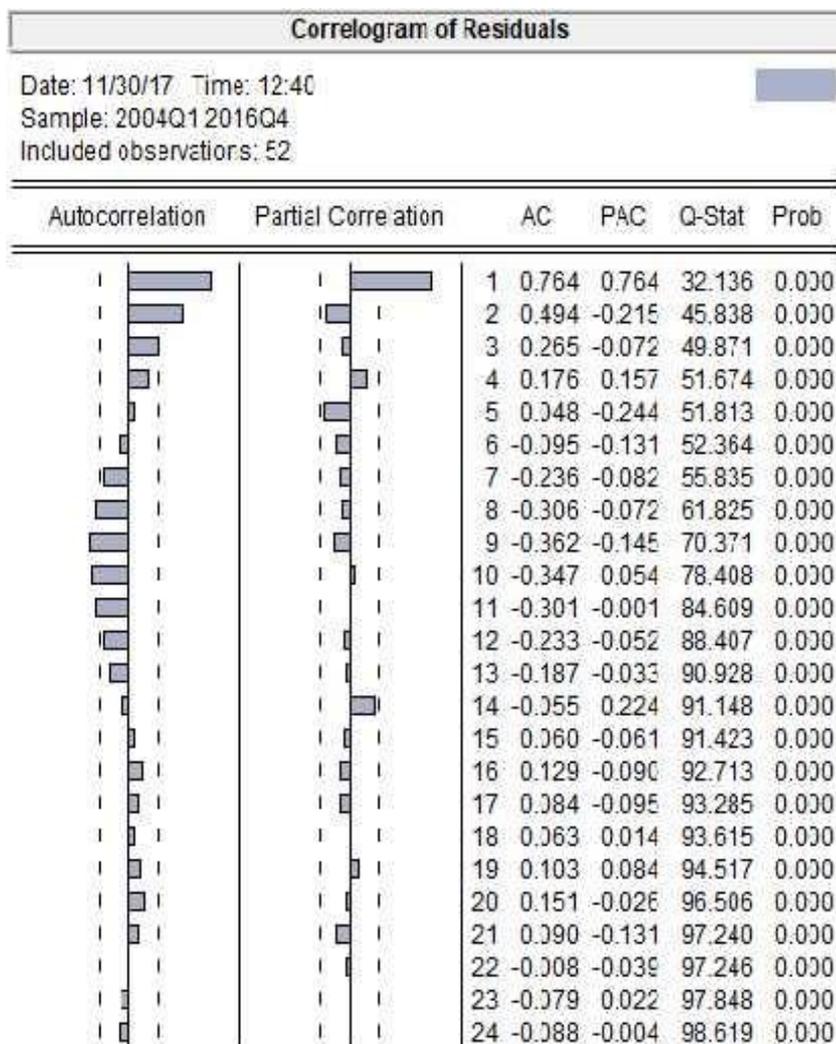
Esto se puede verificar, según **Glejser (Prob.Chi-Square 0.0056 < 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que existe un problema de Heterocedasticidad.

• **Prueba de Autocorrelación**

✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 0.363367 < 2)**, por lo tanto se podrá decir que existe un problema de **Autocorrelación**.

Se comprueba también a través de este correlograma, que existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras se pasan de las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.



Dado que no existe un problema de Multicolinealidad, pero sí de Autocorrelación y de Heterocedasticidad; para dar una posible solución a estos problemas se hizo uso del modelo LOG – LOG así como también el modelo ARMA. Al aplicar estos modelos en la ecuación, se redujeron en gran magnitud los problemas mencionados, por lo cual recién se pudo hacer el respectivo análisis de la variable con sus dimensiones. Quedando como resultado la siguiente ecuación, en la cual comprobaremos si se pudo solucionar los problemas antes mencionados.

Ecuación de Créditos Directos con Depósitos y Morosidad, aplicando el modelo LOG – LOG y ARMA.

Dependent Variable: LNCRE
 Method: Least Squares
 Date: 10/31/17 Time: 00:27
 Sample (adjusted): 2004Q2 2016Q4
 Included observations: 51 after adjustments
 Convergence achieved after 11 iterations
 MA Backcast: 2003Q3 2004Q1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.500081	0.293541	-11.92366	0.0000
LNDE	1.178427	0.016271	72.42656	0.0000
LNMO	0.067036	0.028525	2.350066	0.0231
AR(1)	0.718044	0.114046	6.296074	0.0000
MA(3)	-0.414655	0.145951	-2.841062	0.0067
R-squared	0.999087	Mean dependent var		18.55587
Adjusted R-squared	0.999007	S.D. dependent var		0.602104
S.E. of regression	0.018969	Akaike info criterion		-4.999114
Sum squared resid	0.016552	Schwarz criterion		-4.809719
Log likelihood	132.4774	Hannan-Quinn criter.		-4.926741
F-statistic	12582.34	Durbin-Watson stat		1.784617
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.72			
Inverted MA Roots	.75	-.37+.65i	-.37-.65i	

- **Prueba de Heterocedasticidad**

- ✓ **Prueba de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.937864	Prob. F(20,30)	0.5509
Obs*R-squared	19.62007	Prob. Chi-Square(20)	0.4819
Scaled explained SS	10.37601	Prob. Chi-Square(20)	0.9608

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 11/30/17 Time: 12:52
 Sample: 2004Q2 2016Q4
 Included observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.011526	0.007978	-1.444707	0.1589
GRADF_01	-0.526002	1.667548	-0.315434	0.7546
GRADF_01^2	-0.518349	3.783571	-0.137000	0.8919
GRADF_01*GRADF_02	0.134583	0.267763	0.502620	0.6189
GRADF_01*GRADF_03	-0.626414	0.341151	-1.836179	0.0763

GRADF_01*GRADF_04	1.399058	1.063958	1.314956	0.1985
GRADF_01*GRADF_05	-1.548741	0.994639	-1.557088	0.1299
GRADF_02	0.031011	0.091658	0.338332	0.7375
GRADF_02^2	-0.005930	0.005295	-1.119871	0.2717
GRADF_02*GRADF_03	0.032411	0.017964	1.804160	0.0813
GRADF_02*GRADF_04	-0.040254	0.042336	-0.950825	0.3493
GRADF_02*GRADF_05	0.052848	0.043617	1.211636	0.2351
GRADF_03	0.030658	0.015104	2.029869	0.0513
GRADF_03^2	-0.031674	0.015655	-2.023183	0.0520
GRADF_03*GRADF_04	0.090830	0.055584	1.634117	0.1127
GRADF_03*GRADF_05	-0.015779	0.061253	-0.257605	0.7985
GRADF_04	-0.344955	0.180073	-1.915644	0.0650
GRADF_04^2	0.112349	0.094245	1.192098	0.2426
GRADF_04*GRADF_05	0.077299	0.148316	0.521180	0.6061
GRADF_05	0.275814	0.137730	2.002565	0.0543
GRADF_05^2	-0.220352	0.180425	-1.221295	0.2315
<hr/>				
R-squared	0.384707	Mean dependent var		0.000325
Adjusted R-squared	-0.025488	S.D. dependent var		0.000374
S.E. of regression	0.000378	Akaike info criterion		-12.62793
Sum squared resid	4.30E-06	Schwarz criterion		-11.83247
Log likelihood	343.0122	Hannan-Quinn criter.		-12.32396
F-statistic	0.937864	Durbin-Watson stat		2.660245
Prob(F-statistic)	0.550857			

Esto se puede verificar, según **White (Prob.Chi-Square 0.4819 > 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que no existe un problema de Heterocedasticidad.

- **Prueba de Autocorrelación**

- ✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación todavía existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 1.784617 < 2)**, pero como está próximo a 2, entonces si se puede realizar el respectivo análisis, dado que no afectara en gran medida a las variables.

Se comprueba también a través de este correlograma, que no existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras no superan las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.

Correlogram of Residuals

Date: 11/30/17 Time: 13:10

Sample: 2004Q2 2016Q4

Included observations: 51

Q-statistic probabilities adjusted for 2 ARMA term(s)

	Autccorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
			1	0.093	0.093	0.4692	
			2	-0.077	-0.087	0.8001	
			3	0.018	0.035	0.8194	0.365
			4	0.081	0.070	1.2005	0.549
			5	-0.104	-0.113	1.8417	0.606
			6	0.031	0.069	1.8990	0.754
			7	-0.260	-0.312	6.3055	0.270
			8	-0.197	-0.137	8.7476	0.188
			9	-0.040	-0.043	8.8481	0.264
			10	-0.090	-0.153	9.3838	0.311
			11	-0.137	-0.065	10.648	0.301
			12	0.004	0.060	10.640	0.386
			13	-0.136	-0.193	11.957	0.367
			14	-0.039	-0.093	12.066	0.440
			15	0.130	-0.017	13.500	0.410
			16	0.065	-0.053	13.827	0.463
			17	-0.030	-0.095	13.901	0.533
			18	0.031	-0.133	13.980	0.600
			19	0.091	-0.025	14.673	0.619
			20	0.175	0.057	17.352	0.499
			21	0.083	-0.062	17.971	0.524
			22	-0.014	-0.021	17.988	0.588
			23	0.093	0.154	18.816	0.597
			24	0.181	0.143	22.108	0.453

**TABLA DE DATOS DE LA VARIABLE: INVERSIÓN PRIVADA Y SUS
DIMENSIONES: RIESGO PAÍS E INFLACIÓN**

AÑO	IP	RP	INF
2004	8083.75	3.64384455	3.7
2005	9054.25	2.3941897	1.6
2006	10870.5	1.85623183	2.00137661
2007	13406.5	1.37980562	1.77868871
2008	16613.2606	2.73322409	5.78788102
2009	15109.7382	2.91902774	2.93534442
2010	18960.3496	1.71979025	1.52952753
2011	21007.019	1.99741813	3.36966547
2012	24254.9122	1.56905573	3.65541391
2013	25937.2997	1.58580898	2.80582745
2014	25342.4972	1.62251026	3.24596104
2015	24231.5801	2.03043372	3.54784876
2016	22757.9705	1.99755143	3.59308389

FUENTE: BCR.

**RESULTADOS EN EIEWS DE LA RELACIÓN ENTRE LA INVERSIÓN
PRIVADA CON EL RIESGO PAÍS Y LA INFLACIÓN**

Ecuación de inversión privada con el riesgo país y la inflación

Dependent Variable: IP
Method: Least Squares
Date: 11/30/17 Time: 13:19
Sample: 2004 2016
Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24946.79	4490.343	5.555654	0.0002
RP	-7970.828	2036.573	-3.913843	0.0029
INF	3289.752	1139.558	2.886867	0.0162
R-squared	0.635980	Mean dependent var		18125.36
Adjusted R-squared	0.563176	S.D. dependent var		6375.951
S.E. of regression	4214.036	Akaike info criterion		19.72940
Sum squared resid	1.78E+08	Schwarz criterion		19.85978
Log likelihood	-125.2411	Hannan-Quinn criter.		19.70261
F-statistic	8.735506	Durbin-Watson stat		0.800146
Prob(F-statistic)	0.006392			

Para poder saber si esta ecuación presentaba algún problema Econométrico (Autocorrelación, Heterocedasticidad y Multicolinealidad) que pueda afectar el análisis de datos, se realizaron las siguientes pruebas:

- **Prueba de Multicolinealidad**

En la ecuación se observó que la probabilidad de las variables (0.0029 y 0.0162) son menores al 5%, dándonos a conocer que no existe un problema de multicolinealidad; a su vez el coeficiente de determinación (0.635980) es menor al 70%, entonces esto nos indica que existe un problema de multicolinealidad en el modelo, por lo tanto se tiene que dar una solución para que el modelo sea aceptable.

- **Prueba de Heterocedasticidad**

- ✓ **Prueba de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.778587	Prob. F(5,7)	0.2358
Obs*R-squared	7.274185	Prob. Chi-Square(5)	0.2010
Scaled explained SS	2.060992	Prob. Chi-Square(5)	0.8406

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 11/30/17 Time: 13:22
 Sample: 2004 2016
 Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.07E+08	56372300	1.894664	0.1000
RP	-19573707	43105608	-0.454087	0.6635
RP^2	-13278403	13528828	-0.981490	0.3590
RP*INF	24785298	13755135	1.801894	0.1146
INF	-43872868	16000951	-2.741891	0.0288
INF^2	-1901349.	3926362.	-0.484252	0.6430

R-squared	0.559553	Mean dependent var	13660079
Adjusted R-squared	0.244947	S.D. dependent var	13913571
S.E. of regression	12090024	Akaike info criterion	35.75770
Sum squared resid	1.02E+15	Schwarz criterion	36.01844
Log likelihood	-226.4250	Hannan-Quinn criter.	35.70410
F-statistic	1.778587	Durbin-Watson stat	1.604394

Prob(F-statistic) 0.235807

Esto se puede verificar, según **White (Prob.Chi-Square 0.2010 > 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que no existe un problema de Heterocedasticidad.

✓ **Prueba de Glejser**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.401048	Prob. F(2,10)	0.6799
Obs*R-squared	0.965298	Prob. Chi-Square(2)	0.6171
Scaled explained SS	0.608789	Prob. Chi-Square(2)	0.7376

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 11/30/17 Time: 13:24

Sample: 2004 2016

Included observations: 13

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4986.800	2358.199	2.114665	0.0606
RP	-866.1408	1069.550	-0.809818	0.4369
INF	-20.10001	598.4631	-0.033586	0.9739

R-squared	0.074254	Mean dependent var	3096.833
Adjusted R-squared	-0.110896	S.D. dependent var	2099.726
S.E. of regression	2213.091	Akaike info criterion	18.44134
Sum squared resid	48977710	Schwarz criterion	18.57171
Log likelihood	-116.8687	Hannan-Quinn criter.	18.41454
F-statistic	0.401048	Durbin-Watson stat	1.011640
Prob(F-statistic)	0.679923		

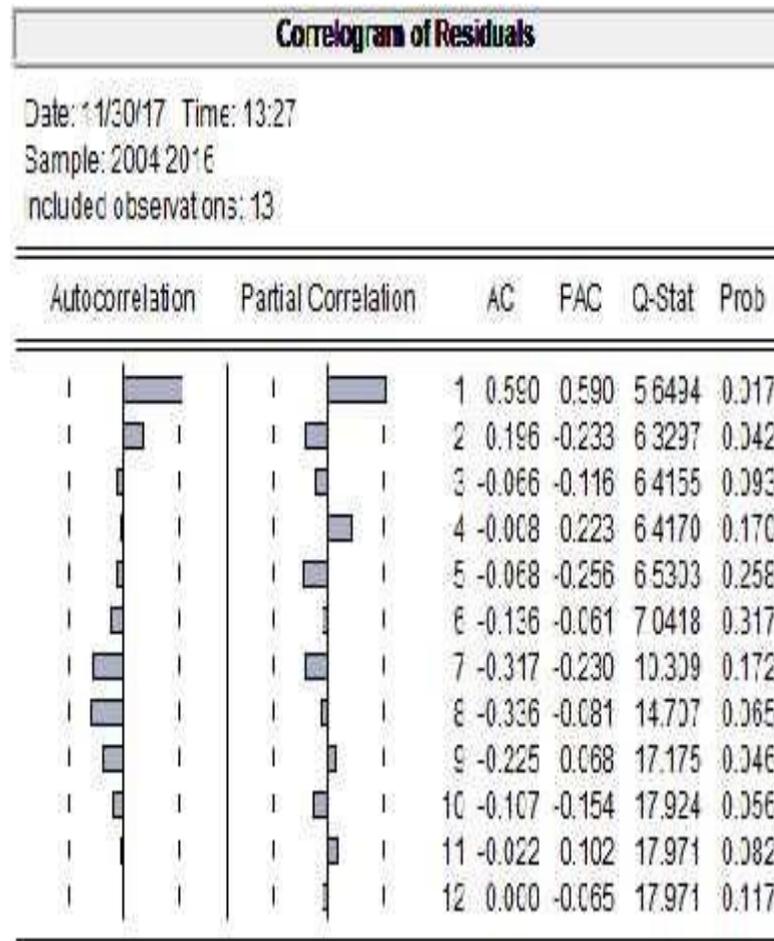
Esto se puede verificar, según **Glejser (Prob.Chi-Square 0.6171 > 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que no existe un problema de Heterocedasticidad.

• **Prueba de Autocorrelación**

✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 1.011640 < 2)**, por lo tanto se podrá decir que existe un problema de **Autocorrelación**.

Se comprueba también a través de este correlograma, que existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras se pasan de las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.



Dado que no existe un problema de Heterocedasticidad, pero sí de Autocorrelación y de Multicolinealidad; para dar una posible solución a estos problemas se hizo uso del modelo LOG – LIN así como también el modelo ARMA. Al aplicar estos modelos en la ecuación, se redujeron en gran magnitud los problemas mencionados, con lo cual se puede hacer el respectivo análisis. Queda como resultado la siguiente ecuación, en la cual comprobaremos si se pudo solucionar los problemas antes mencionados.

Ecuación de Inversión Privada con Riesgo País e Inflación, aplicando el modelo LOG – LIN y ARMA.

Dependent Variable: LNIP
 Method: Least Squares
 Date: 10/31/17 Time: 03:56
 Sample (adjusted): 2005 2016
 Included observations: 12 after adjustments
 Convergence achieved after 10 iterations
 MA Backcast: 2004

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.27149	0.333646	30.78562	0.0000
RP	-0.129842	0.051224	-2.534761	0.0390
INF	0.058955	0.017461	3.376454	0.0118
AR(1)	0.855438	0.083422	10.25432	0.0000
MA(1)	0.219682	0.454139	0.483734	0.6433
R-squared	0.970777	Mean dependent var		9.798349
Adjusted R-squared	0.954079	S.D. dependent var		0.351589
S.E. of regression	0.075343	Akaike info criterion		-2.039193
Sum squared resid	0.039736	Schwarz criterion		-1.837149
Log likelihood	17.23516	Hannan-Quinn criter.		-2.113997
F-statistic	58.13497	Durbin-Watson stat		1.748588
Prob(F-statistic)	0.000019			
Inverted AR Roots	.86			
Inverted MA Roots	-.22			

- **Prueba de Multicolinealidad**

En la ecuación se observó que la probabilidad de las variables (0.0390 y 0.0118) son menores al 5%, dándonos a conocer que no existe un problema de multicolinealidad; a su vez el coeficiente de determinación (0.970777) es mayor al 70%, entonces esto nos indica también que no existe un problema de multicolinealidad en el modelo, por lo que se dio solución al problema surgido inicialmente, y se podrá decir que el modelo es aceptable.

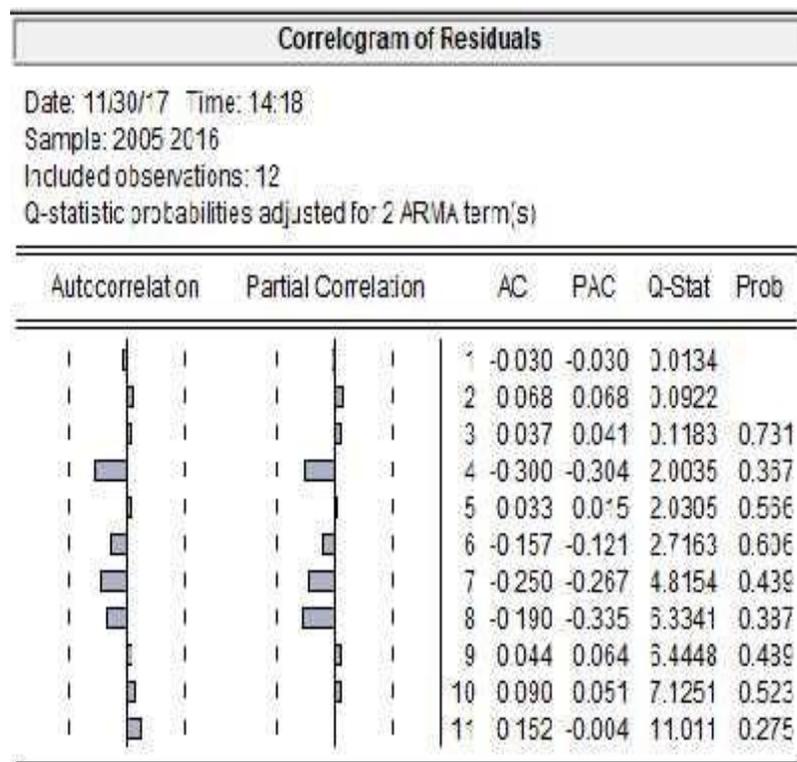
- **Prueba de Autocorrelación**

- ✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación todavía existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 1.748588 < 2)**, pero como está próximo a 2,

entonces si se puede realizar el respectivo análisis, dado que no afectará en gran medida a las variables.

Se comprueba también a través de este correlograma, que ya no existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras no superan las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.



**TABLA DE DATOS DE LA VARIABLE: CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA
FINANCIERO E INVERSIÓN PRIVADA**

Trim/ Año	Total de Créditos (Miles de S/)	Inversión Privada (Miles de S/)
I-2004	40,931,236.00	7,995,788.9065
II-2004	42,321,118.67	7,768,454.3263
III-2004	42,041,160.33	8,202,150.0899
IV-2004	42,137,447.00	8,368,606.6773
I-2005	42,603,545.67	8,332,651.0490
II-2005	45,080,260.00	8,496,807.7771
III-2005	46,827,671.00	9,321,574.4601
IV-2005	50,122,933.67	10,065,966.7138
I-2006	51,089,202.33	10,649,134.7197
II-2006	54,086,623.33	10,108,318.6790
III-2006	55,452,328.00	10,754,411.6598
IV-2006	58,131,274.00	11,970,134.9415
I-2007	60,859,486.00	12,071,909.1369
II-2007	66,645,285.67	12,465,376.0684
III-2007	71,845,385.67	14,045,489.4203
IV-2007	75,664,364.33	15,043,225.3744
I-2008	78,482,478.33	14,809,627.3311
II-2008	84,515,702.67	16,484,502.3817
III-2008	91,283,936.67	17,910,756.8740
IV-2008	102,107,907.33	17,248,155.8772
I-2009	105,704,005.67	14,716,414.3236
II-2009	103,896,073.33	13,816,500.5496
III-2009	103,892,805.00	15,579,422.8735
IV-2009	106,142,668.33	16,326,615.2440
I-2010	109,015,772.33	16,949,374.7945
II-2010	114,526,676.67	17,949,127.5498
III-2010	119,352,515.67	20,091,774.8457
IV-2010	126,664,559.00	20,851,121.3251
I-2011	131,208,152.67	19,370,869.4956
II-2011	139,884,236.00	20,120,422.9365
III-2011	145,646,807.00	21,828,136.3210
IV-2011	148,697,739.33	22,708,647.0810
I-2012	152,896,318.33	22,390,405.1513
II-2012	158,471,038.00	23,554,505.4728
III-2012	163,738,048.00	25,071,077.8944
IV-2012	168,617,968.67	26,003,660.2326
I-2013	169,730,665.00	25,067,581.7735
II-2013	178,068,521.33	26,019,094.5262
III-2013	188,268,987.00	26,270,842.5956
IV-2013	196,300,294.33	26,391,680.1041
I-2014	202,523,425.00	24,816,990.0745
II-2014	208,894,117.00	25,445,728.4837

III-2014	215,368,857.67	25,090,930.6638
IV-2014	222,969,948.00	26,016,339.5776
I-2015	230,814,816.33	23,836,777.9971
II-2015	239,650,466.67	23,343,964.9662
III-2015	247,214,109.00	24,190,244.7670
IV-2015	258,913,323.00	25,555,332.5248
I-2016	261,158,213.00	22,728,734.5109
II-2016	261,909,862.33	22,204,618.5614
III-2016	266,815,735.33	22,110,524.4837
IV-2016	269,819,123.67	23,988,004.4595

FUENTE: SBS, BCR.

RESULTADOS EN EIEWS DE LA RELACIÓN ENTRE CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO E INVERSIÓN PRIVADA

Ecuación de créditos directos del sistema financiero e inversión privada

Dependent Variable: IP
Method: Least Squares
Date: 10/26/17 Time: 16:27
Sample: 2004Q1 2016Q4
Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8056808.	837400.9	9.621207	0.0000
CRE	0.075670	0.005520	13.70833	0.0000
R-squared	0.789844	Mean dependent var		18125356
Adjusted R-squared	0.785641	S.D. dependent var		6264466.
S.E. of regression	2900382.	Akaike info criterion		32.63629
Sum squared resid	4.21E+14	Schwarz criterion		32.71133
Log likelihood	-846.5434	Hannan-Quinn criter.		32.66506
F-statistic	187.9182	Durbin-Watson stat		0.146608
Prob(F-statistic)	0.000000			

Para poder saber si esta ecuación presentaba algún problema Econométrico (Autocorrelación, Heterocedasticidad y Multicolinealidad) que pueda afectar el análisis de datos, se realizaron las siguientes pruebas:

- **Prueba de Multicolinealidad**

En la ecuación se observó que la probabilidad de la variable (0.0000) es menor al 5%, dándonos a conocer que no existe un problema de multicolinealidad; a su vez el coeficiente de determinación (0.789844) es mayor al 70%, entonces esto nos indica que no existe un problema de multicolinealidad en el modelo, por lo tanto el modelo es aceptable.

- **Prueba de Heterocedasticidad**

- ✓ **Prueba de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	9.862012	Prob. F(2,49)	0.0003
Obs*R-squared	14.92417	Prob. Chi-Square(2)	0.0006
Scaled explained SS	7.903255	Prob. Chi-Square(2)	0.0192

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 11/30/17 Time: 14:37

Sample: 2004Q1 2016Q4

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.39E+12	4.33E+12	1.707035	0.0941
CRE	-68405.56	69114.07	-0.989749	0.3272
CRE^2	0.000426	0.000228	1.866049	0.0680
R-squared	0.287003	Mean dependent var		8.09E+12
Adjusted R-squared	0.257901	S.D. dependent var		8.74E+12
S.E. of regression	7.53E+12	Akaike info criterion		62.19384
Sum squared resid	2.78E+27	Schwarz criterion		62.30641
Log likelihood	-1614.040	Hannan-Quinn criter.		62.23699
F-statistic	9.862012	Durbin-Watson stat		0.576094
Prob(F-statistic)	0.000252			

Esto se puede verificar, según **White (Prob.Chi-Square 0.0006<0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que si existe un problema de Heterocedasticidad.

✓ **Prueba de Glejser**

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	11.88889	Prob. F(1,50)	0.0012
Obs*R-squared	9.989231	Prob. Chi-Square(1)	0.0016
Scaled explained SS	6.982610	Prob. Chi-Square(1)	0.0082

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 11/30/17 Time: 14:39

Sample: 2004Q1 2016Q4

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1269690.	386858.6	3.282051	0.0019
CRE	0.008793	0.002550	3.448027	0.0012

R-squared	0.192101	Mean dependent var	2439652.
Adjusted R-squared	0.175943	S.D. dependent var	1476031.
S.E. of regression	1339905.	Akaike info criterion	31.09180
Sum squared resid	8.98E+13	Schwarz criterion	31.16685
Log likelihood	-806.3868	Hannan-Quinn criter.	31.12057
F-statistic	11.88889	Durbin-Watson stat	0.498170
Prob(F-statistic)	0.001155		

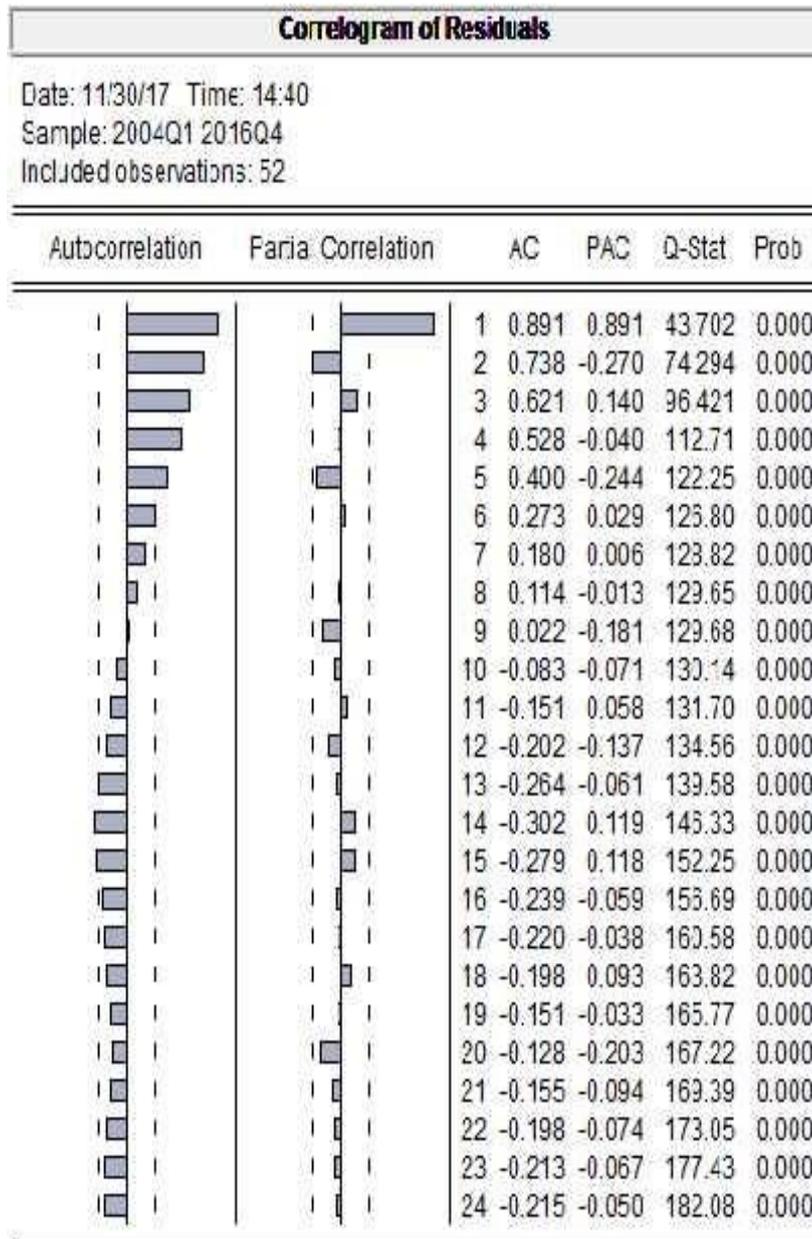
Esto se puede verificar, según **Glejser (Prob.Chi-Square 0.0016<0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que si existe un problema de Heterocedasticidad.

• **Prueba de Autocorrelación**

✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 0.146608<2)**, por lo tanto se podrá decir que existe un problema de **Autocorrelación**.

Se comprueba también a través de este correlograma, que existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras se pasan de las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.



Dado que no existe un problema de Multicolinealidad, pero sí de Autocorrelación y Heterocedasticidad; para dar una posible solución a estos problemas se hizo uso del modelo LOG – LOG, así como también el modelo ARMA. Al aplicar estos modelos en la ecuación, los problemas mencionados se reducen en gran magnitud, con lo cual se puede hacer el respectivo análisis. Queda como resultado la siguiente ecuación, en la cual comprobaremos si se pudo solucionar los problemas antes mencionados.

Ecuación de Créditos Directos e Inversión Privada, aplicando el modelo LOG – LOG y ARMA.

Dependent Variable: LNIP
 Method: Least Squares
 Date: 10/26/17 Time: 16:30
 Sample (adjusted): 2004Q3 2016Q4
 Included observations: 50 after adjustments
 Convergence achieved after 11 iterations
 MA Backcast: 2003Q3 2004Q2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.182923	1.399803	4.416997	0.0001
LNCRE	0.564718	0.075101	7.519408	0.0000
AR(1)	1.240914	0.131939	9.405195	0.0000
AR(2)	-0.497811	0.150923	-3.298452	0.0019
MA(4)	0.508007	0.152945	3.321504	0.0018
R-squared	0.981868	Mean dependent var		16.67332
Adjusted R-squared	0.980256	S.D. dependent var		0.372280
S.E. of regression	0.052310	Akaike info criterion		-2.968619
Sum squared resid	0.123135	Schwarz criterion		-2.777417
Log likelihood	79.21548	Hannan-Quinn criter.		-2.895808
F-statistic	609.1986	Durbin-Watson stat		1.878060
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.62-.34i	.62+.34i		
Inverted MA Roots	.60+.60i	.60+.60i	-.60-.60i	-.60-.60i

- **Prueba de Heterocedasticidad**

- ✓ **Prueba de White**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.850253	Prob. F(20,29)	0.6418
Obs*R-squared	18.48173	Prob. Chi-Square(20)	0.5557
Scaled explained SS	11.93334	Prob. Chi-Square(20)	0.9184

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 11/30/17 Time: 14:52
 Sample: 2004Q3 2016Q4
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.085988	0.116043	0.740999	0.4647
GRADF_01	-2.676103	7.956456	-0.336344	0.7390
GRADF_01^2	-25.93179	53.40356	-0.485582	0.6309
GRADF_01*GRADF_02	3.624172	4.299965	0.842838	0.4062
GRADF_01*GRADF_03	-2.053307	2.959581	-0.693783	0.4933
GRADF_01*GRADF_04	4.236253	2.517500	1.682722	0.1032

GRADF_01*GRADF_05	2.597800	2.325199	1.117238	0.2731
GRADF_02	0.099990	0.407249	0.245525	0.8078
GRADF_02^2	-0.114139	0.103649	-1.101205	0.2799
GRADF_02*GRADF_03	0.240491	0.157954	1.522540	0.1387
GRADF_02*GRADF_04	-0.384612	0.162917	-2.360784	0.0252
GRADF_02*GRADF_05	-0.106529	0.148743	-0.716193	0.4796
GRADF_03	-0.436369	0.353513	-1.234380	0.2270
GRADF_03^2	-0.268511	0.145741	-1.842388	0.0757
GRADF_03*GRADF_04	0.475448	0.308708	1.540122	0.1344
GRADF_03*GRADF_05	-0.184760	0.316061	-0.584571	0.5634
GRADF_04	0.520612	0.302551	1.720742	0.0960
GRADF_04^2	-0.232770	0.195109	-1.193026	0.2425
GRADF_04*GRADF_05	0.433747	0.337492	1.285208	0.2089
<hr/>				
R-squared	0.369635	Mean dependent var		0.002463
Adjusted R-squared	-0.065100	S.D. dependent var		0.003141
S.E. of regression	0.003242	Akaike info criterion		-8.330150
Sum squared resid	0.000305	Schwarz criterion		-7.527100
Log likelihood	229.2537	Hannan-Quinn criter.		-8.024344
F-statistic	0.850253	Durbin-Watson stat		2.227425
Prob(F-statistic)	0.641751			

Esto se puede verificar, según **White (Prob.Chi-Square 0.5557 > 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que ya no existe un problema de Heterocedasticidad.

✓ Prueba de Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.045936	Prob. F(1,48)	0.8312
Obs*R-squared	0.047804	Prob. Chi-Square(1)	0.8269
Scaled explained SS	0.039200	Prob. Chi-Square(1)	0.8431

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 11/30/17 Time: 14:54
 Sample: 2004Q3 2016Q4
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.068619	0.130853	0.524396	0.6024
LNCRE	-0.001509	0.007041	-0.214327	0.8312

R-squared	0.000956	Mean dependent var		0.040588
Adjusted R-squared	-0.019857	S.D. dependent var		0.028844
S.E. of regression	0.029129	Akaike info criterion		-4.194965
Sum squared resid	0.040729	Schwarz criterion		-4.118485
Log likelihood	106.8741	Hannan-Quinn criter.		-4.165841
F-statistic	0.045936	Durbin-Watson stat		2.450199
Prob(F-statistic)	0.831200			

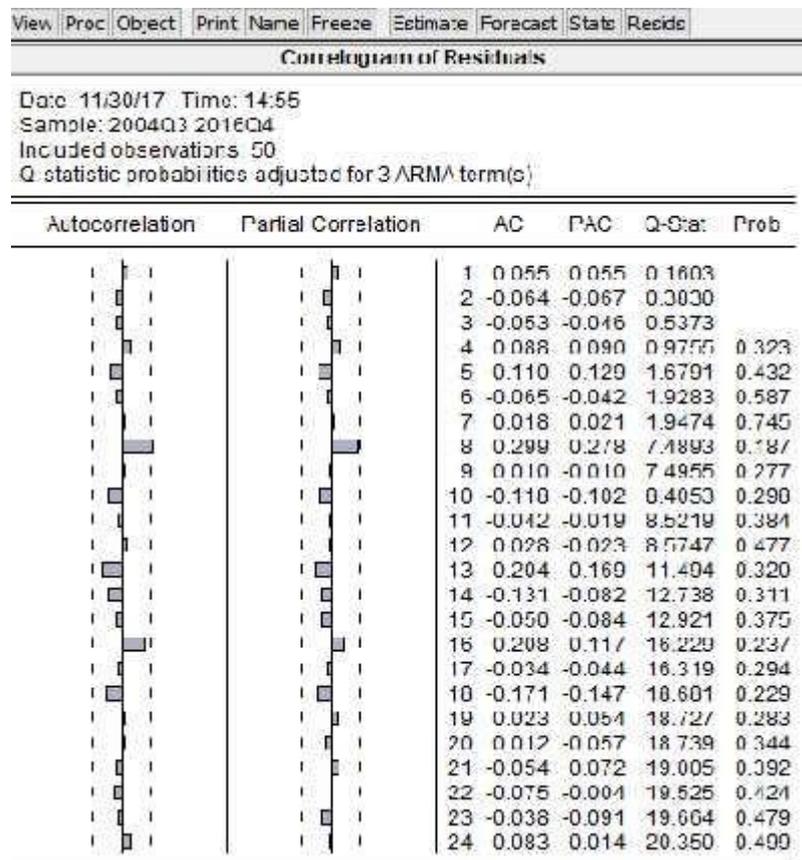
Esto se puede verificar, según **Glejser (Prob.Chi-Square 0.8269 > 0.05)**. Por lo tanto se podrá decir que no existe un problema de Heterocedasticidad.

- **Prueba de Autocorrelación**

- ✓ **Prueba de Durbin-Watson on Stat**

Se puede apreciar que en la ecuación todavía existe un problema **Autocorrelación (Durbin-Watson: 1.878060 < 2)**, pero como está próximo a 2, entonces si se puede realizar el respectivo análisis, dado que no afectara en gran medida a las variables.

Se comprueba también a través de este correlograma, que ya no existe problema de Autocorrelación, dado que como se aprecia las barras no superan las líneas (l) que indican los límites hasta donde deben llegar estas para que no exista problema de Autocorrelación.





UCV
UNIVERSIDAD
CÉSAR VALLEJO

**ACTA DE APROBACIÓN DE ORIGINALIDAD
DE TESIS**

Código : F06-PP-PR-02.02
Versión : 07
Fecha : 31-03-2017
Página : 1 de 1

Yo, ZEÑA QUÉPUY CARLOS NATALIO, docente de la Facultad de Ciencias Empresariales y Escuela Profesional de Economía de la Universidad César Vallejo, filial Chiclayo, revisor de la tesis titulada: CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ, 2004 – 2016, del estudiante, **MEDINA BACA HERBERT KEVIN BILL**, constato que la investigación tiene un índice de similitud de **11%** verificable en el reporte de originalidad del programa Turnitin.

El suscrito analizó dicho reporte y concluyó que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio. A mi leal saber y entender la tesis cumple con todas las normas para el uso de citas y referencias establecidas por la Universidad César Vallejo.

Chiclayo, 11 de diciembre de 2017.

Dr. Carlos Natalio Zeña Quépu

DNI: 16453841



Elaboró	Dirección de Investigación	Revisó	Representante de la Dirección / Vicerrectorado de Investigación y Calidad	Aprobó	Rectorado
---------	----------------------------	--------	---	--------	-----------



**AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DE
TESIS EN REPOSITORIO INSTITUCIONAL
UCV**

Código : F08-PP-PR-02.02
Versión : 07
Fecha : 31-03-2017
Página : 1 de 1

Yo Herbert Kevin Bill Medina Baca....., identificado con DNI
Nº 48352703.. egresada de la Escuela de ...Economía....., de la
Universidad César Vallejo, autorizo (X), No autorizo () la divulgación y
comunicación pública de mi trabajo de investigación titulado:
CRÉDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO
Y SU INCIDENCIA EN LA INVERSIÓN PRIVADA
EN EL PERÚ, 2014-2016

.....;
en el Repositorio Institucional de la UCV (<http://repositorio.ucv.edu.pe/>), según lo
estipulado en el Decreto Legislativo 822, Ley sobre Derecho de Autor, Art. 23 y Art.
33.

Fundamentación en caso de no autorización:

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....


FIRMA

DNI:

FECHA: 14 de Enero del 2019

laboró	Dirección de Investigación	Revisó	Representante de la Dirección / Vicerrectorado de Investigación y Calidad	Aprobó	Rectorado
--------	----------------------------	--------	---	--------	-----------



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

AUTORIZACIÓN DE LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

CONSTE POR EL PRESENTE EL VISTO BUENO QUE OTORGA EL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN DE
EP DE ECONOMÍA

A LA VERSIÓN FINAL DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN QUE PRESENTA:

MEDINA BACA HERBERT KEVIN BILL

INFORME TÍTULADO:

"CREDITOS DIRECTOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y SU INCIDENCIA DE
LA INVERSIÓN PRIVADA EN EL PERÚ, 2004-2016"

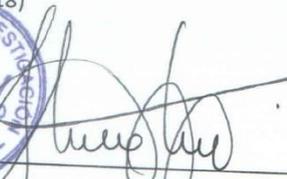
PARA OBTENER EL TÍTULO O GRADO DE:

ECONOMISTA

SUSTENTADO EN FECHA: 11/11/2017

NOTA O MENCIÓN: DIECIOCHO (18)




FIRMA DEL ENCARGADO DE INVESTIGACIÓN