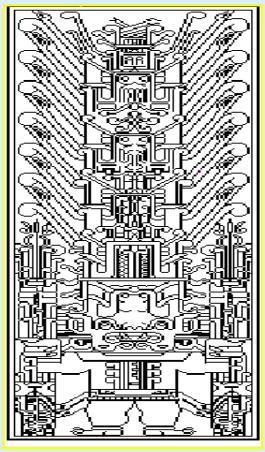
**UNIVERSIDAD NACIONAL FEDERICO VILLARREAL**
**ESCUELA UNIVERSITARIA DE POSGRADO**



# TESIS:

## "POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ"


**PRESENTADA POR:**

**VELASQUEZ PADILLA ABDÍAS WALTER**


**PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE:**
**MAESTRO EN FINANZAS**

**LIMA- PERÚ**
**2018**

**DEDICATORIA:**

A mi familia.

Por el apoyo permanente

En mi desarrollo profesional.

**AGRADECIMIENTO:**

Mi especial agradecimiento para los distinguidos Miembros del Jurado:

**DR. HERNÁN HUMBERTO ÁLVAREZ SOTOMAYOR**

**DR. JORGE VÍCTOR MAYHUASCA GUERRA**

**MG. EDWIN COLLAZOS PAUCAR**

Por su criterio objetivo en la evaluación de este trabajo de investigación.

Asimismo mi agradecimiento para mi asesor:

**DR. DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS**

Por las sugerencias recibidas para el mejoramiento de este trabajo.

Muchas gracias para todos.

**RESUMEN:**

La tesis denominada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ";** cuyo problema se ha identificado en la falta de prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales. Esta problemática se expresa en la siguiente pregunta: ¿De qué manera las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú? Ante la problemática se propone la solución a través de la formulación de la hipótesis: Las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú. Este trabajo se ha orientado al siguiente objetivo: Determinar la manera como las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú. La investigación es de tipo aplicada; del nivel descriptivo-explicativo; se utilizó los métodos descriptivo e inductivo. El diseño es el no experimental. La población estuvo compuesta por 135 personas y la muestra estuvo compuesta por 100 personas. El tipo de muestreo aplicado es el muestreo probabilístico. Las técnicas utilizadas para la recopilación de datos fueron las encuestas. El instrumento utilizado fue el cuestionario. Se aplicaron las siguientes técnicas de análisis de información: análisis documental, indagación, conciliación de datos, tabulación, comprensión de gráficos. Se aplicó las siguientes técnicas de procesamiento de datos: ordenamiento y clasificación, registro manual, proceso computarizado con Excel y proceso computarizado con SPSS. El resultado más importante es que el 85 por ciento de los encuestados acepta que las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

**Palabras clave**: Políticas económico; políticas financieras y crisis financieras internacionales en el Perú

## ABSTRACT

The thesis entitled: **"ECONOMIC-FINANCIAL POLICIES TO PREVENT THE EFFECTS OF INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS IN PERU";** whose problem has been identified in the lack of prevention of the effects of international financial crises. This problem is expressed in the following question: How can economic and financial policies provide elements to prevent the effects of international financial crises in Peru? Given the problem, the solution is proposed through the formulation of the hypothesis: Economic-financial policies provide elements to prevent the effects of international financial crises in Peru. This work has focused on the following objective: To determine how economic and financial policies can provide elements to prevent the effects of international financial crises in Peru. The research is of an applied type; Of the descriptive-explanatory level; Descriptive and inductive methods were used. The design is non-experimental. The population was composed of 135 people and the sample was composed of 100 people. The type of sampling applied is probabilistic sampling. The techniques used for data collection were surveys. The instrument used was the questionnaire. The following information analysis techniques were applied: document analysis, inquiry, data reconciliation, tabulation, chart comprehension. The following data processing techniques were applied: sorting and sorting, manual registration, computerized Excel process and computerized process with SPSS. The most important result is that 85 percent of respondents agree that economic-financial policies provide elements to prevent the effects of international financial crises in Peru.


**Keywords**: Economic policies; financial policies and international financial crises in Peru

# INTRODUCCIÓN:

La investigación titulada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ";** se ha desarrollado en el marco del Reglamento de Grados de la Escuela Universitaria de Postgrado de la Universidad Nacional Federico Villarreal y el proceso científico generalmente aceptado y cuyo objeto es optar el Grado Académico de Maestro en Finanzas; así como contribuir a la solución de la problemática de los efectos de las crisis financieras internacionales. Para una razonable presentación del trabajo se tienen la siguiente capitulación:

El **Capítulo I**, se refiere al **planteamiento del problema** y dentro del mismo se considera los antecedentes, planteamiento del problema, objetivos, justificación, alcances y limitaciones y la definición precisa de las variables.

El **Capítulo II**, contiene el **marco teórico de la investigación**. Específicamente se refiere a las teorías generales y específicas sobre el tema. Dentro de las teorías específicas está el tratamiento de las teorías sobre políticas económico-financieras y prevención de las crisis financieras internacionales. También en este capítulo presenta el marco conceptual de la investigación y la hipótesis.

El **Capítulo III**, está referido al **método** y dentro del mismo se trata el tipo de investigación, diseño de investigación, estrategia de la prueba de hipótesis, variables de la investigación, población, muestra, técnicas e instrumentos de recolección de datos; procesamiento; y, análisis de datos.

El **Capítulo IV**, está referido a la presentación de **resultados** y dentro de ello se presenta la contrastación de hipótesis y el análisis e interpretación de dichos resultados.

El **Capítulo V**, presenta la **discusión** y específicamente se realiza la discusión de los resultados, la presentación de conclusiones, recomendaciones y las referencias bibliográficas.
Finalmente se presenta los anexos correspondientes y dentro del mismo se considera la matriz de consistencia y la encuesta realizada.

**“POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ”**

**ÍNDICE**


Dedicatoria 2

Agradecimiento 3

Resumen 4

Abstract 5

Introducción 6

**CAPÍTULO I:**

**PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

1.1 Antecedentes de la investigación 10

1.1.1. Antecedentes contextuales 10

1.1.2. Antecedentes bibliográficos 15

1.2 Planteamiento del problema 24

1.2.1. Descripción de la problemática 24

1.2.2. Problema principal 27

1.2.3. Problemas secundarios 27

1.3 Objetivos de la investigación 27

1.3.1. Objetivo general 27

1.3.2. Objetivos específicos 28

1.4 Justificación e importancia de la investigación 28

1.4.1. Justificación de la investigación 28

1.4.2. Importancia de la investigación 28

1.5 Alcances y limitaciones de la investigación 28

1.5.1. Alcances de la investigación 28

1.5.2. Limitaciones de la investigación 29

1.6 Definición de las variables 29

1.6.1. Definición conceptual 29

1.6.2. Definición operacional 29

**CAPÍTULO II:**

**MARCO TEÓRICO**

2.1. Teorías generales relacionadas con el tema 30

2.1.1. Teoría general de la economía- 30

2.1.2. Teoría general de las finanzas - 34

2.1.3. Teoría general teoría general del planeamiento estratégico 35

2.1.4. Teoría general de las decisiones 41

2.2. Bases teóricas especializadas sobre el tema 44

2.2.1. **Políticas económico-financieras** 44

2.2.2. **Prevención de las crisis financieras internacionales** 71

2.2.3. **Estado peruano** 102

2.3. Marco conceptual de la investigación 116

2.3.1. Conceptos de políticas económico-financieras 116

2.3.2. Conceptos de prevención de las crisis financieras internacionales 122

2.4. Marco filosófico, ético y sociológico de la investigación 130

2.4.1. Marco filosófico de la investigación 130

2.4.2. Marco ético de la investigación 131

2.4.3. Marco sociológico de la investigación 133

2.5. Hipótesis de la investigación 136

2.5.1. Hipótesis principal 136

2.5.2. Hipótesis secundarias 136

**CAPITULO III:**

**MÉTODO**

3.1. Tipo de investigación 137

3.2. Nivel de la investigación 137

3.3. Métodos de la investigación 137

3.4. Diseño de investigación 137

3.5. Estrategia de prueba de hipótesis 138

3.6. Variables de la investigación 139

3.7. Población de la investigación 141

3.8. Muestra de la investigación 141

3.9. Técnicas e instrumentos de recolección de datos 142

3.9.1. Técnicas de recolección de datos 142

3.9.2. Instrumentos de recolección de datos 142

3.10. Técnicas de procesamiento de datos 143

3.11. Técnicas de análisis de datos 143

**CAPÍTULO IV:**

**PRESENTACIÓN DE RESULTADOS**

4.1. Contrastación de la hipótesis 145

4.2. Análisis e interpretación de los resultados 151

**CAPÍTULO V:**

**DISCUSIÓN**

5.1. Discusión de los resultados obtenidos 173

5.2. Conclusiones 174

5.3. Recomendaciones 175

5.4. Referencias bibliográficas 176

**ANEXOS:**

Anexo No. 1: Matriz de consistencia 180

Anexo No. 2: Instrumento: Encuesta 181

Anexo No. 3: Validación del instrumento por expertos 185

Anexo No. 4: Confiabilidad del instrumento con el alfa de Cronbach 188

Anexo No. 5: Definición de términos 189

# CAPÍTULO I:
# PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

**Delimitación espacial:**

Este trabajo se desarrolló en las entidades del Estado relacionadas con las políticas económico-financieras del Perú, tales como el Ministerio de Economía y Finanzas; Banco Central de Reserva del Perú; Superintendencia de Banca y Seguros

**Delimitación temporal:**

Esta investigación ha cubierto el período del año 2014 hasta la actualidad.

**Delimitación social:**

La investigación permitió establecer relaciones sociales con las personas relacionadas con las políticas económico-financieras en el Perú.

**Delimitación teórica:**

- Políticas económico-financieras del Perú.
- Prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales

## 1.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.1.1. ANTECEDENTES CONTEXTUALES

Según el Congreso de la República (31 de Diciembre del 1992). En la Constitución Política del Perú 1993. Título III. Del régimen económico. (Artículos 58 al 77); se tiene lo siguiente:

> "Respecto de la Economía Social de Mercado, se establece que la iniciativa privada es libre. Se ejerce en una economía social de mercado. Bajo este régimen, el Estado orienta el desarrollo del país, y actúa principalmente en las áreas de promoción de empleo, salud, educación, seguridad, servicios públicos e infraestructura.
>
> En cuanto al Rol Económico del Estado, se dispone que el Estado estimula la creación de riqueza y garantiza la libertad de trabajo y la libertad de empresa, comercio e industria. El ejercicio de estas libertades no debe ser lesivo a la moral, ni a la salud, ni a la seguridad pública.
>
> El Estado brinda oportunidades de superación a los sectores que sufren cualquier desigualdad; en tal sentido, promueve las pequeñas empresas en todas sus modalidades.

En lo referido al Pluralismo Económico, se ha dispuesto que el Estado reconoce el pluralismo económico.

La economía nacional se sustenta en la coexistencia de diversas formas de propiedad y de empresa. Sólo autorizado por ley expresa, el Estado puede realizar subsidiariamente actividad empresarial, directa o indirecta, por razón de alto interés público o de manifiesta conveniencia nacional. La actividad empresarial, pública o no pública, recibe el mismo tratamiento legal. Por su parte sobre la Libre competencia se ha establecido que el Estado facilita y vigila la libre competencia. Combate toda práctica que la limite y el abuso de posiciones dominantes o monopólicas. Ninguna ley ni concertación puede autorizar ni establecer monopolios. La prensa, la radio, la televisión y los demás medios de expresión y comunicación social; y, en general, las empresas, los bienes y servicios relacionados con la libertad de expresión y de comunicación, no pueden ser objeto de exclusividad, monopolio ni acaparamiento, directa ni indirectamente, por parte del Estado ni de particulares.

Por su parte sobre la Libertad de contratar, se establece que la libertad de contratar garantiza que las partes pueden pactar válidamente según las normas vigentes al tiempo del contrato. Los términos contractuales no pueden ser modificados por leyes u otras disposiciones de cualquier clase. Los conflictos derivados de la relación contractual sólo se solucionan en la vía arbitral o en la judicial, según los mecanismos de protección previstos en el contrato o contemplados en la ley. Mediante contratos - ley, el Estado puede establecer garantías y otorgar seguridades. No pueden ser modificados legislativamente, sin perjuicio de la protección a que se refiere el párrafo precedente. En cuanto a la Inversión nacional y extranjera, se deja sentado que la inversión nacional y la extranjera se sujetan a las mismas condiciones.

La producción de bienes y servicios y el comercio exterior son libres. Si otro país o países adoptan medidas proteccionistas o discriminatorias que perjudiquen el interés nacional, el Estado puede, en defensa de éste, adoptar medidas análogas. En todo contrato del Estado y de las personas de derecho público con extranjeros domiciliados consta el sometimiento de éstos a las leyes y órganos jurisdiccionales de la República y su renuncia a toda reclamación diplomática. Pueden ser exceptuados de la jurisdicción nacional los contratos de carácter financiero. El Estado y las demás personas de derecho público pueden someter las controversias derivadas de relación contractual a tribunales constituidos en virtud de tratados en vigor. Pueden también someterlas a arbitraje nacional o internacional, en la forma en que lo disponga la ley.

Sobre la Protección al consumidor la Ley de Leyes establece que el Estado defiende el interés de los consumidores y usuarios. Para tal efecto garantiza el derecho a la información sobre los bienes y servicios que se encuentran a su disposición en el mercado. Asimismo vela, en particular, por la salud y la seguridad de la población.

En cuanto a Política Ambiental, se ha considerado que el Estado determina la política nacional del ambiente. Promueve el uso sostenible de sus recursos naturales. Sobe la Inviolabilidad del derecho de propiedad, se ha establecido que el derecho de propiedad es inviolable.

El Estado lo garantiza. Se ejerce en armonía con el bien común y dentro de los límites de ley. A nadie puede privarse de su propiedad sino, exclusivamente, por causa de seguridad nacional o necesidad pública, declara da por ley, y previo pago en efectivo de indemnización justipreciada que incluya compensación por el eventual perjuicio. Hay acción ante el Poder Judicial para contestar el valor de la propiedad que el Estado haya señalado en el procedimiento expropiatorio

En el marco del Régimen Tributario y Presupuestal y sobre el Principio de Legalidad se ha dispuesto en forma clara y precisa que los tributos se crean, modifican o derogan, o se establece una exoneración, exclusivamente por ley o decreto legislativo en caso de delegación de facultades, salvo los aranceles y tasas, los cuales se regulan mediante decreto supremo.

Los gobiernos locales pueden crear, modificar y suprimir contribuciones y tasas, o exonerar de éstas, dentro de su jurisdicción y con los límites que señala la ley. El Estado, al ejercer la potestad tributaria, debe respetar los principios de reserva de la ley, y los de igualdad y respeto de los derechos fundamentales de la persona. Ningún tributo puede tener efecto confiscatorio. Los decretos de urgencia no pueden contener materia tributaria. Las leyes relativas a tributos de periodicidad anual rigen a partir del primero de enero del año siguiente a su promulgación. Las leyes de presupuesto no pueden contener normas sobre materia tributaria.

En cuanto al Presupuesto Público, se ha considerado que la administración económica y financiera del Estado se rige por el presupuesto que anualmente aprueba el Congreso. La estructura del presupuesto del sector público contiene dos secciones: Gobierno Central e instancias descentralizadas. El presupuesto asigna equitativamente los recursos públicos, su programación y ejecución responden a los criterios de eficiencia de necesidades sociales básicas y de descentralización. Corresponden a las respectivas circunscripciones, conforme a ley, recibir una participación adecuada del total de los

ingresos y rentas obtenidos por el Estado en la explotación de los recursos naturales en cada zona en calidad de canon".

Según la Presidencia del Consejo de Ministros (12 de Junio de 1985). Ley Orgánica del Ministerio de Economía y Finanzas; Decreto Legislativo Nº 183, su ampliatorias y modificatorias:

> "Se determina el ámbito del Sector Economía y finanzas, la competencia y estructura orgánica y funcional del Ministerio de Economía, Finanzas y Comercio, y las funciones básicas de los Organismos Públicos Descentralizados del Sector. Corresponde al Ministerio de Economía y Finanzas planear, dirigir y controlar los asuntos relativos a la tributación, política aduanera, financiación, endeudamiento, presupuesto, tesorería y contabilidad, así como armonizar la actividad económica nacional.
>
> Asimismo le corresponde planear, dirigir y controlar los asuntos relativos a la política arancelaria, en coordinación con el Ministerio de Industria, Comercio, Turismo e Integración y con el Ministro del Sector interesado, cuando corresponda".

Según la Presidencia del Consejo de Ministros (25 de Agosto del 2017). Marco Macroeconómico Multianual (MMM); se considera que:

> "El MMM es el documento más relevante que el Gobierno del Perú emite en materia económica. El MMM contiene las proyecciones macroeconómicas para los tres años siguientes, el año para el cual se está elaborando el presupuesto y los dos años siguientes. Dichas proyecciones son revisadas por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).
>
> Asimismo, se analizan y evalúan las principales medidas de política económica y social implementadas para alcanzar los objetivos trazados por la administración vigente.
>
> El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) es el responsable de la elaboración y publicación del MMM. El MMM tiene como base legal la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), la cual fue publicada el 31 de octubre del 2013, que sustituye a la Ley N° 27245, y sus modificatorias. El objetivo principal de esta norma es fortalecer el actual marco macro fiscal a través de una mayor predictibilidad y estabilidad del gasto público, aislándolo

de la fuente más volátil de ingresos públicos. Se publica dos veces al año. La primera, a partir del 2014, antes del último día hábil del mes de abril de cada año el Consejo de Ministros deberá aprobarlo en sesión y publicarlo dentro de los dos días hábiles siguientes. La segunda edición en los últimos años viene siendo publicada entre la última semana de agosto y la primera semana de setiembre de cada año, en este caso no existe un límite legal establecido para su aprobación por parte del Consejo de Ministros".

Según el Congreso de la República (31 de Diciembre del 1992). En la Constitución Política del Perú 1993. Título III. Del régimen económico; se tiene lo siguiente:

"Sobre la política monetaria se tiene a la Constitución Política del Perú, Título III: DEL Régimen Económico; se ha establecido que la ley determina el sistema monetario de la República. La emisión de billetes y monedas es facultad exclusiva del Estado. La ejerce por intermedio del Banco Central de Reserva del Perú. Asimismo se ha considerado que el Banco Central es persona jurídica de derecho público. Tiene autonomía dentro del marco de su Ley Orgánica.

La finalidad del Banco Central es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son: regular la moneda y el crédito del sistema financiero, administrar las reservas internacionales a su cargo, y las demás funciones que señala su Ley Orgánica. El Banco informa al país, exacta y periódicamente, sobre el estado de las finanzas nacionales, bajo responsabilidad de su Directorio.

El Banco está prohibido de conceder financiamiento al erario, salvo la compra, en el mercado secundario, de valores emitidos por el Tesoro Público, dentro del límite que señala su Ley Orgánica. El Banco puede efectuar operaciones y celebrar convenios de crédito para cubrir desequilibrios transitorios en la posición de las reservas internacionales. Requiere autorización por ley cuando el monto de tales operaciones o convenios supera el límite señalado por el Presupuesto del Sector Público, con cargo de dar cuenta al Congreso.

El Banco es gobernado por un Directorio de siete miembros. El Poder Ejecutivo designa a cuatro, entre ellos al Presidente. El Congreso ratifica a éste, y elige a los tres restantes, con la mayoría absoluta del número legal de sus miembros. Todos los directores del Banco son nombrados por el período constitucional que corresponde al

> Presidente de la República. No representan a entidad ni interés particular algunos. El Congreso puede removerlos por falta grave. En caso de remoción, los nuevos directores completan el correspondiente período constitucional.
>
> El Estado fomenta y garantiza el ahorro. La ley establece las obligaciones y los límites de las empresas que reciben ahorros del público, así como el modo y los alcances de dicha garantía.
>
> La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones ejerce el control de las empresas bancarias, de seguros, de administración de fondos de pensiones, de las demás que reciben depósitos del público y de aquellas otras que, por realizar operaciones conexas o similares, determine la ley.
>
> La ley establece la organización y la autonomía funcional de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones. El Poder Ejecutivo designa al Superintendente de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones por el plazo correspondiente a su período constitucional. El Congreso lo ratifica".

Según el Congreso de la República (30 de Diciembre de 1992). Ley Orgánica del Banco Central de Reserva del Perú-Decreto Ley Nº 26123, al respecto se tiene:

> "El Banco Central de Reserva del Perú es persona jurídica de derecho público, con autonomía en el marco de esta Ley. Tiene patrimonio propio y duración indefinida. La finalidad del Banco es preservar la estabilidad monetaria. Sus funciones son regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar sobre las finanzas nacionales. Asimismo se establece que el Banco en el ejercicio de su autonomía y en el cumplimiento de su finalidad y funciones, se rige exclusivamente por las normas de su Ley y sus Estatutos. Además se agrega que las disposiciones que emita el Banco en el ejercicio de sus funciones son de obligatorio cumplimiento para todas las entidades del Sistema Financiero, así como para las demás personas naturales y jurídicas cuando corresponda. Las disposiciones de carácter general que al amparo de la presente ley establece el Banco se denominan Circulares y son publicadas en el Diario Oficial. El Banco debe constituir las reservas que señala su Ley.

En el Estatuto del Banco Central de Reserva del Perú; se establece que el Banco es una persona jurídica de Derecho Público, constitucionalmente autónoma en lo funcional, organizacional, administrativa, económica y presupuestal, con patrimonio propio y duración indefinida.

El Banco tiene potestad normativa, imperativa y sancionadora. La potestad normativa es ejercida a través de la expedición e interpretación de la normativa expedida por el Banco; la potestad imperativa es ejercida a través de la expedición de actos administrativos con eficacia frente a los administrados y la potestad sancionadora es ejercida mediante la aplicación de sanciones a infracciones debidamente tipificadas, a través de un procedimiento administrativo sancionador. Independientemente de dichas potestades, el Banco ejecuta por sí o por medio de terceros, actividades técnicas correspondientes a sus funciones y goza de plena capacidad de realizar todos los actos jurídicos privados que coadyuven al logro de sus fines.

El Banco informa periódicamente sobre la situación de las finanzas nacionales y publica las principales estadísticas macroeconómicas nacionales. Por su parte se complementa que las Circulares son disposiciones de carácter general y obligatorio que emite el Banco en ejercicio de sus funciones. Son publicadas en el Diario Oficial y rigen a partir del día siguiente al de su publicación, salvo disposición distinta de la propia Circular. De conformidad con el artículo 107 de la Constitución, el Banco tiene iniciativa legislativa en las materias que le son propias. Asimismo se considera que el Banco tiene un régimen legal propio conformado por su Ley Orgánica y por el Estatuto. Adicionalmente a dichas normas y de manera excepcional, son de aplicación al Banco aquellas normas que complementen el régimen legal del Banco y que no se opongan al mismo ni vulneren su finalidad y funciones".

### 1.1.2. ANTECEDENTES BIBLIOGRÁFICOS

García (2015); señala que mediante el desarrollo de la investigación:

"Se pretende comprobar si efectivamente se cumple la siguiente hipótesis: Las políticas económicas aplicadas por el Gobierno generaron un incremento en la recaudación de impuestos y; en consecuencia, el equilibrio del Presupuesto General del Estado, durante el periodo 2007 - 2013. En consecuencia, resulta necesario establecer varios objetivos que contribuyan al desarrollo del estudio, para

ello se consideró como objetivo general el analizar el impacto que generan las políticas económicas en la recaudación de impuestos y el Presupuesto General del Estado, durante el periodo 2007 – 2013. Dicho objetivo se podrá alcanzar mediante el logro de las siguientes metas específicas: Realizar una breve introducción a las políticas económicas para tener así un mayor conocimiento del tema a tratar. Analizar el comportamiento de la recaudación de impuestos en Ecuador. Evaluar la evolución del Presupuesto General del Estado y su rol en la economía ecuatoriana. Realizar un estudio del impacto que han tenido las políticas económicas en el nivel de recaudación fiscal y Presupuesto General del Estado, durante el periodo de estudio. Comprobar, mediante toda la investigación realizada, si la hipótesis planteada para el presente proyecto de investigación es aprobada o rechazada.

El Estado debe asegurar el alcance de una economía de buen desempeño aquella que produce bienes y servicios a la población y garantiza que la comunidad logre acceder a estos productos para tener una vida digna y plena; motivo por el cual, la economía debe experimentar un crecimiento no sólo en la cantidad sino también en la calidad de sus productos. Esta política utiliza mecanismos e instrumentos para alcanzar el desarrollo económico y social del país, siendo su principal fin el obtener bienestar para los habitantes. Sin estos instrumentos no sería posible lograr el cumplimiento de los objetivos mencionados, tales como el alcance de un desarrollo equitativo y sostenible dentro de un tiempo determinado.

La política hace uso del conjunto de medidas, leyes, regulaciones, impuestos y subsidios que alteran las variables económicas del país para obtener los resultados económicos esperados. Esta política es canalizada por un poder estatal, el cual facilita su cumplimiento. Por esta razón, la intervención del Estado es de mucha importancia al ser un asunto que involucra numerosos cambios a nivel nacional. En el caso del Ecuador, la política económica del país tiene una orientación con el proyecto político del Gobierno instaurado en el año 2007. El Estado tiene la misión de modificar el comportamiento y variables socio-económicas por medio de incentivos, estímulos y beneficios tributarios; además de limitar o prohibir las acciones de los ciudadanos.

Las políticas económicas aplicadas por el Gobierno generaron un incremento en la recaudación de impuestos y; en consecuencia, el equilibrio del Presupuesto

General del Estado, durante el periodo 2007-2013", se cumple; porque la recaudación tributaria creció de 5.362 a 12.758 millones de dólares durante los seis periodos de estudio; además el crecimiento del Presupuesto General del Estado de 9.768 a 26.109 millones de dólares pudo ser solventado gracias a los ingresos recaudados, tanto tributarios como petroleros. La política económica de un país es verdaderamente importante ya que sirve de base para las demás políticas vigentes dentro del mismo, delinea el camino y las orienta para poder alcanzar los diferentes objetivos establecidos. Con una política económica adecuada que se ajuste a las necesidad es del país, los resultados pueden llegar a ser gratos, como menor pobreza y mayor empleo. Mientras que si es deficiente, pueden ser nefastos tal como inflación y mayor inequidad. A partir de 2007 se realizaron cambios substanciales en la política económica, razón por la cual el sector público asumió el rol de promover el desarrollo, estabilidad y crecimiento de la economía nacional. La política economía fue estructurada para alcanzar el buen vivir de los habitantes del país basada en la distribución de los ingresos y la reducción de la inequidad disminuyendo la pobreza. Mayor inversión y fomento de políticas públicas en educación, salud y talento humano se necesitaron para lograr los objetivos. Se realizaron modificaciones en las políticas fiscales; estas políticas tienen una importancia especial ya que por medio de ellas se genera una de las principales fuentes de ingreso del Ecuador, los ingresos tributarios. Sin políticas tributarias claras, la recaudación en el Ecuador no era estable y existía una gran cantidad de evasión y elusión fiscal arraigada de una cultura tributaria pobre. Aun cuando existía el Servicio de Rentas Internas como ente regulador, los tributos no eran tomados seriamente por los habitantes del país lo que provocaba que no se cumpliera con las metas de recaudación y que las brechas de recaudación potencial y efectiva aumentaran en tamaño. En estos últimos 7 años, hemos sido testigos de un cambio positivo, se ha logrado una mayor recaudación de impuestos a nivel nacional, menor grado de evasión fiscal, mayor productividad, mejor aplicación de procesos, entre otros cambios. El grado de recaudación logrado en los últimos años ha sido mayor que la meta establecida en el Presupuesto General del Estado; la labor realizada por el Servicio de Rentas Internas logró recaudar una mayor cantidad de impuestos, con lo que no sólo se cumplió con la meta del PGE sino que también se la sobrepasó. El trabajo realizado por los distintos organismos del país en conjunto con las políticas

económicas, ha dado sus resultados. El crecimiento de la economía ecuatoriana es mucho mayor que al promedio de América Latina y el Caribe. Además, el país es reconocido como uno de los países más equitativos de la región".

Dancourt (2015); sostiene que desde que se implementó el sistema de metas de inflación en 2002:

"En el marco de la política monetaria en el Perú, las herramientas principales de la política monetaria peruana han sido una tasa de interés de corto plazo, las tasas de encaje en moneda nacional y moneda extranjera y la intervención esterilizada en el mercado cambiario. Esta tesis evalúa la relevancia del canal del crédito en el mecanismo de transmisión de la política monetaria en el Perú durante el periodo enero 2003-diciembre 2011 utilizando datos mensuales de bancos individuales. Se estudian dos instrumentos de política monetaria usados bajo el régimen de metas de inflación: la tasa de interés de referencia o tasa de política monetaria y la tasa de encaje que recae sobre los depósitos en moneda nacional.

En un modelo Bernanke-Blinder donde el banco central fija la tasa de interés de corto plazo en vez de la cantidad de dinero, un alza de ambos instrumentos de política reduce la actividad económica y los préstamos bancarios. Usando métodos econométricos apropiados para datos de panel, se encuentra que alzas de la tasa de interés de referencia y de la tasa de encaje tienen un impacto negativo sobre el crecimiento de los préstamos bancarios en moneda nacional.

Esta tesis compara las respuestas de política monetaria posibles ante los choques externos, especialmente ante los choques adversos que deterioran la balanza de pagos y reducen la demanda agregada. Para este efecto, se incorporan las herramientas de la política monetaria arriba citadas en un modelo IS-LM-BP, similar al del libro de texto.

La conclusión es que el banco central debe reducir la tasa de interés y vender moneda extranjera ante los choques externos adversos y debe subir la tasa de interés y comprar moneda extranjera ante los choques externos favorables, si desea estabilizar el nivel de precios y la actividad económica.

El arsenal de la política monetaria tiene diversos instrumentos en una economía cuya estructura financiera está dominada por los bancos comerciales y no por los mercados de bonos de largo plazo. En el caso de la economía peruana, donde los bancos operan en moneda nacional y extranjera, este arsenal vinculado al canal del crédito contiene la tasa de interés de referencia para el mercado de fondos interbancarios en moneda nacional y la tasa de encaje para los depósitos en moneda nacional.

Desde la adopción del sistema de metas de inflación en 2002, el banco central (BCRP) ha utilizado de manera sistemática la tasa de interés de referencia, el principal instrumento de la política monetaria, y la tasa de encaje para los depósitos en moneda nacional. El BCRP elevó la tasa de referencia y la tasa de encaje durante el primer semestre del 2008, cuando la inflación sobrepasó el techo del rango meta (3% anual) y la economía peruana crecía a un ritmo del 10% anual. Posteriormente, a fines del 2008 y durante el primer semestre del 2009, el BCRP redujo primero la tasa de encaje y luego la tasa de referencia cuando la economía peruana sufrió los primeros embates recesivos de la crisis financiera y económica mundial. Por último, el BCRP volvió a incrementar la tasa de referencia y la tasa de encaje a mediados de 2010 cuando la economía peruana se reactivó vigorosamente.

¿Qué tan efectivo ha sido el uso de la tasa de encaje en comparación con el de la tasa de referencia durante el periodo 2003-2010, que abarca dos fases de salida de una recesión (2003-05 y 2009-10), un auge (2006-08) sin precedentes en la economía peruana, y una recesión (2008-09) donde se aplicó por vez primera una política monetaria expansiva? Esa es la pregunta que este artículo intenta responder.

Se considera aquí que ambos instrumentos de política monetaria son efectivos si afectan los montos prestados en moneda nacional por bancos y cajas municipales. Si nos referimos exclusivamente al canal del crédito de la política monetaria, el mecanismo de transmisión que vincula, en el corto plazo, estos instrumentos de política con el nivel de precios consta de cuatro eslabones básicos. El primero, es el que conecta los instrumentos de la política monetaria con las tasas de interés bancarias activas nominales y con los volúmenes prestados. Dada la inflación esperada, si el banco central sube, por ejemplo, la tasa de interés de referencia, se espera que esto eleve la tasa de interés activa real y/o

> que reduzca el crédito bancario. Igualmente, si el banco central sube, por ejemplo, la tasa de encaje, se espera que esto también eleve la tasa de interés activa real y/o que reduzca el crédito bancario.
>
> El segundo eslabón es que la demanda agregada depende inversamente de la tasa de interés activa real y directamente del volumen prestado. El tercero es que la producción y el empleo dependen de la demanda agregada. El cuarto eslabón es que el nivel de precios depende directamente de la brecha entre el producto efectivo y el potencial, considerándose dado este último. Si se acepta esta descripción del mecanismo de transmisión de la política monetaria vía los bancos comerciales, es claro que el primer eslabón de este mecanismo es crucial. Si ese eslabón se quiebra no habría conexión, a través de este canal del crédito, entre los instrumentos de la política monetaria y sus objetivos finales, como la inflación y la actividad económica.
>
> A modo de conclusión las reservas internacionales de divisas del banco central ocupan un lugar clave en el diseño de una política monetaria que combina una regla de intervención esterilizada en el mercado cambiario que rema contra la corriente con una regla de Taylor para la tasa de interés de corto plazo. Contar con suficientes reservas de divisas es una condición indispensable para poder enfrentar un choque externo adverso con políticas monetarias y fiscales expansivas. La experiencia reciente con la crisis financiera global de 2008-09 sugiere que es posible evitar grandes recesiones y alzas sustanciales de inflación en economías como la peruana si esta condición se cumple".

Para Calizaya (2015); el capitalismo como sistema económico mundial:

> "Reduce la participación del gobierno en la economía, transformando al sector privado en el responsable del crecimiento económico. El propósito del presente documento de investigación, está orientado al análisis de las principales variables macroeconómicas de mayor preponderancia en la inversión privada en la economía boliviana; el mismo conlleva necesariamente la formulación de un modelo econométrico que permita establecer dichas relaciones. Se justifica económicamente porque el análisis de la inversión privada está relacionado con el accionar empresarial, sector generador de recursos económicos con resultados relevantes en la economía boliviana.

Planteamiento del problema se puede decir, una de las variables fundamentales que posibilitará la consecución de objetivos macroeconómicos se constituye la Inversión Privada. Por esta razón en la actualidad, muchos países continúan aplicando procesos de reformas estructurales en el área económica productiva. La inversión es considerada como una de las variables fundamentales que promueve el crecimiento y desarrollo de un país.

Objetivo general "Determinar las variables macroeconómicas de mayor influencia en la Inversión Privada en Bolivia y proponer acciones orientadas a fortalecer la inversión privada". Objetivos específicos 1) Recopilar y exponer los principales elementos teóricos y conceptuales de macroeconomía, inversión privada, econometría, modelos econométricos, aspectos legales y temas relacionados con la investigación. 2) Describir la evolución y el comportamiento de la Inversión Privada, Producto Interno Bruto, Inversión Pública y Tipo de Cambio Real en la economía boliviana, posterior a la aplicación del nuevo modelo de Política Económica, considerando el periodo 1988 - 2009. 3) Aplicar un modelo econométrico de Vector de Corrección de Errores - VEC para determinar las variables macroeconómicas de mayor influencia en la inversión privada, considerando el periodo de estudio. 4) Proponer acciones orientadas a fortalecer la Inversión Privada en la economía boliviana.

Hipótesis "El Producto Interno Bruto, La Inversión Pública y el Tipo de Cambio Real son las variables macroeconómicas de mayor influencia en la Inversión Privada en la economía boliviana".

En conclusión la inversión es esencial para mantener o aumentar la capacidad de producción en una economía. Cuando aumenta la inversión, se eleva la capacidad productiva, la generación de empleos e ingresos para la población. Todo el comportamiento de la Inversión Privada de Bolivia en un 89% está determinado por el conjunto de variaciones del Producto Interno Bruto, Inversión Pública y Tipo de Cambio Real. El restante 11% esta explicado por otras variables no consideradas en la especificación del modelo.

Se recomienda 1) Considerar el orden de importancia de las variables económicas que determinan la Inversión Privada en Bolivia para la aplicación de las políticas económicas. 2) Abordar el tema de la Inversión Privada en Bolivia, de manera que contemple su promoción y fortalecimiento. 3) Considerar los resultados del trabajo para el desarrollo de otros trabajos de investigación que se enmarquen en la temática".

Para Aburto (2015), la inflación se define como el alza generalizada de los precios:

> "Por lo general, se mide con las variaciones del índice de precios al consumidor (INPC). El INPC no es más que el promedio del precio de algunos bienes y servicios, denominados canasta básica. Un aumento en el precio de alguno de los productos de la canasta básica, ceteris paribus, por lo general producirá un aumento en la inflación. Muchas variables socio-económicas fluctúan con respecto a indicadores, como es el caso de la inflación. Como ejemplo de variables socio-económicas tenemos los salarios, los rendimientos en renta fija, las tasas de interés de los créditos hipotecarios, las sumas aseguradas de las pólizas de seguro, entre otras.
>
> Según algunos ecónomos, el proceso inflacionario en el cual se ha involucrado nuestro país es de gran preocupación para la nación. Las autoridades del país han tenido una reacción a través de las políticas monetarias efectuadas. Como se reporta en los análisis económicos del país, anteriormente satisfacer las necesidades de la población era más fácil y con los salarios que percibían vivían en mejores condiciones. Por lo mismo llegamos al punto en el cual no se sabe si existe una relación adecuada entre los incrementos de los precios, los salarios, las tasas cobradas de los créditos hipotecarios, las sumas aseguradas y los rendimientos de la renta fija.
>
> La consecuencia directa es el impacto pues la mayor parte del país se encontraría, de no haber una adecuada relación entre precios, salarios, las tasas cobradas de los créditos hipotecarios, las sumas aseguradas y rendimientos de la renta fija, con un bajo poder adquisitivo. En el marco de este proyecto se busca encontrar la relación entre la inflación y las variables socio–económicas como son: los salarios, renta fija (bonos a 10 años), los créditos hipotecarios y los seguros así como el estudio del impacto que el alza de los precios tiene sobre la economía del país y sobre cada una de las variables".

Canales (2016); indica que las variables macroeconómicas o Indicadores macroeconómicos:

> "Deben entenderse como datos esencialmente cuantitativos, que nos permiten darnos cuenta de cómo se encuentra la economía. Las variables o indicadores pueden ser números, gráficos, hechos, opiniones o percepciones que señalen condiciones o situaciones específicas de la economía. Las variables macroeconómicas o indicadores económicos son estadísticas, serie estadística o cualquier forma de pronóstico que nos facilita estudiar dónde estamos y hacia dónde nos dirigimos con respecto a

> determinados objetivos y metas, así como evaluar programas específicos y determinar su impacto.
>
> Los indicadores representan importantes herramientas para la toma de decisiones ya que transmiten información científica y técnica que permite un análisis de la realidad económica y social. Resultando así fundamentales para evaluar y predecir tendencias de la situación del país en su conjunto o de una región en lo referente a las cuestiones económicas y sociales, así como para valorar el cumplimiento de las metas y objetivos fijados en las políticas de gobierno. Por ello cumplen una función activa en el mejoramiento de los procesos de formulación, rediseño, seguimiento y monitoreo las de políticas públicas.
>
> Los principales indicadores macroeconómicos son los siguientes: Producto Bruto Interno (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Porcentaje del PBI); Operaciones del Sector Público no Financiero (Millones de nuevos soles); Operaciones del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Millones de US dólares); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno General (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno General (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Gastos no financieros del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Gastos no financieros del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Balanza de Pagos (Millones de US dólares); Balanza de Pagos (Porcentaje del PBI); Saldo de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Saldo de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI); Servicio de la Deuda Pública Desembolsada y por Desembolsar (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI)".

De acuerdo a Falconí y Ormeño (2014), las variables macroeconómicas o indicadores macroeconómicos:

> "Son datos estadísticos de una economía en una etapa que permiten hacer análisis de las situaciones y los rendimientos económicos del pasado y el presente con ellos es posible

realizar pronósticos, y determinar la situación económica de un país. Existen muchos indicadores económicos y todos son verdaderamente funcionales, sin embargo explicaré cuales son los más usados, cómo se interpretan y cómo nos ayudan a tomar decisiones más certeras, con nuestros gastos personales y empresariales.

Indicadores económicos más comunes. Uno de los indicadores económicos más importantes es el PIB O PBI que sus siglas son la abreviación de Producto Interno Bruto, este contabiliza los bienes y servicios producidos por un país durante una etapa. Este Indicador tiene muchas variantes las más importantes son:

PIB nominal: Es el valor monetario de todos los bienes y servicios que produce un país o una economía correspondientes al periodo en que los bienes son producidos. Esto quiere decir que su precio no incluye el aumento de la inflación, ya que un producto hoy no vale lo mismo que hace 6 meses. Por lo tanto si un país produce lo mismo hoy que hace 6 meses su valor monetario es decir su PIB será mayor, debido a la inflación del país por lo tanto, cuando hablan de un PIB nominal en 2 cifras en un año, este siempre será mayor. Aunque NO haya habido un verdadero incremento en la producción de bienes y servicios.

PIB real: Es el valor monetario, todos los bienes y/o servicios producidos por un país o una economía valorados a precios constantes del momento en que fue tomado el dato y se valora un crecimiento quitándole la inflación para poder ver en realidad si se tuvo crecimiento.

Como todos los indicadores económicos, se necesitan hacer comparaciones entre otras economías (países) y años anteriores, para ver la situación real, de lo que un país produce. Y para poder valorarlo mejor, es sumamente importante tomar en cuenta el número de ciudadanos económicamente activos tiene ese país. Es decir si yo comparo el PIB de México 2012 de 12 mil millones de pesos, con el PIB de Suiza que fue (traducido a pesos) de 6 mil millones, probablemente pienses que México está mejor que Suiza, sin embargo México tiene 60 millones de habitantes económicamente activos y Suiza tiene 10 millones, y su cifra en millones solo es la mitad de nuestro PIB, y su número de habitantes es 6 veces menor que el nuestro.

Esto nos arroja la respuesta más difícil México es por mucho, menos productivo que Suiza. Si un país no es productivo o poco productivo está en serios problemas porque quiere decir que hay problemas con el desempeño de su gente. Lo cual puede ocasionar a la larga, devaluaciones y puede mermar la calidad de vida de los ciudadanos, como yo o como tú. La recomendación ante esto es nuestro grado personal de productividad".

## 1.2. PLANTEAMIENTO DELO PROBLEMA

El problema ha sido identificado en la falta de prevención de los efectos delas crisis financieras internacionales.

### 1.2.1. DESCRIPCIÓN DE LA PROBLEMÁTICA

Las crisis financieras internacionales originan problemas de corto plazo; actúan como cuello de botella y dificultan del acceso a situaciones de pleno empleo de los factores, incrementan precios, encarecen el crédito, ocasionan conflictos sociales, desequilibrios en las cuentas extranjeras. En el largo plazo que tiene toda la economía se tendría el problema de ampliar la capacidad productiva (ampliar el capacidad productiva, mejorar el entrenamiento de la mano de obra y la tecnología); ampliar la frontera productiva. Si bien lo anterior es más económico sin embargo trae efectos financieros muy delicados; como la inflación que se plasma como la pérdida de valor del dinero en termino de bienes; también como el proceso de aumento sostenido y generalizado de los precios de la economía local, regional y nacional del país. La inflación daña a los sectores que perciben ingresos fijos y a los sectores cuyos precios de oferta no son susceptibles de actualización inmediata, o a aquellos cuyos precios están reglados institucionalmente o se ajustan luego de plazos largos. La variación de precios y costos generan inseguridad en el proceso producción (costo de reposición, de insumos, salarios, impuestos, tipo de cambio, etc.). Como consecuencia de la crisis financiera y de la inflación en particular; la producción se reduce para evitar efectos negativos en los errores de cálculo, la tasa de ganancia aumenta a fin de cubrirse de posibles aceleraciones del proceso inflacionario. Lo que potencia la inflación. Por otro lado se da un alza en las tasas de intereses que produce un encarecimiento de los precios de compra de los bienes de capital, y un desaliento para la actividad productiva. Por efecto de la crisis financiera internacional, se la inflación anticipada distorsiona los precios de venta y contratos que se determinan teniendo en cuenta la perdida esperada del valor del dinero. Por su lado, la inflación no anticipada no se la prevé, la distorsión de precios ocurre bruscamente y deteriora la economía del país. En extremo de darse la hiperinflación, los precios dejan de cumplir sus funciones de asignadores de los recursos económicos; en esta situación se combinan todos los efectos inflacionarios y se potencian. Por otro lado, las crisis financieras internacionales; podría darse la inflación estructural que se da cuando existe capacidad ociosa, pero, frente al aumento de la demanda agregada, los oferentes no se comportan con criterio capitalista o existen diferencias estructurales que los hacen desistir de producir más. Por su

parte podría darse la inflación por expectativas, que frente a un aumento de la demanda agregada los oferentes piensan que este es un aumento circunstancial y que al no poderse sostener en el tiempo la demanda agregada volverá a su nivel originario. Frente a esto los oferentes aumentan los precios y dejan invariables las cantidades.

La medición de la inflación se realiza a través de la variación de los índices de precios (al consumidor, mayorista, del costo de construcción, de precios implícitos). Estos índices se distorsionan por efecto de la inflación y traen efectos nocivos en las finanzas nacionales, como en la economía del país.

El Índice de Laspeyres que fija la canasta de bienes en el momento inicial y la valúa para diferentes momentos, a precio cero y a los precios de cada periodo considerado (fácil de calcular, desactualizado en el tiempo) y el índice de Paasche fija la canasta de bienes en cada periodo y calcula el valor de esta canasta a los precios de ese periodo y a los precios del anterior (actualización permanente pero más difícil de calcular). Ambos índices se incrementan por las crisis internacionales y afectan la economía nacional.

La salida a este problema va asociada a retracciones económicas y al incremento de la desocupación. Al respecto los economistas clásicos, sostenían que la inflación se producía por un aumento de la demanda agregada, provocando un aumento de los precios y manteniendo constante la oferta agregada. Asimismo Keynes decía que la inflación se puede provocar por la demanda agregada y también por una retracción de la oferta agregada; todo lo cual es más evidente en caso de las crisis internacionales que afectan a todos los países por el efecto dominó. Producto de las crisis internacionales se puede dar una espiral inflacionaria que combina la inflación de demanda y costo de bienes y servicios en la economía. En ese contexto se tiene a la Curva de Philips que representa la relación entre desempleo e inflación, en el cual se indica la variación de los salarios, en el eje de ordenadas se encuentra representada la inflación de precios y en el eje de abscisas la tasa de desempleo. El supuesto es que la inflación y el desempleo están inversamente relacionado es necesario un mayor desempleo para reducir la inflación; esta situación empeora en tiempos de crisis financiera internacional.

Las crisis financieras internacionales también incrementan el desempleo en la economía del país; esto se refiere a uno de los principales recursos productivos, y representa una traba directa (la merma de la contribución del recurso a la generación de riqueza) e indirecta (merma en la caída de la demanda agregada derivada de la ausencia de poder adquisitivo de trabajadores desempleados) para el desarrollo productivo de una economía. Puede evaluarse tanto por lo que se deja de producir como por la pérdida de autoconfianza de las personas (que disminuye su

capacidad productiva futura). La tecnología aumenta la productividad a pesar de que el empleo de la mano de obra disminuye. Para medirlo siempre se hace en relación a la población económicamente activa. La medición del desempleo aumenta significativamente en tiempos de crisis financieras internacionales. La tasa de desempleo abierta se relaciona entre la población que busca trabajo y no lo encuentra con respecto a la población económicamente activa. Por su parte la tasa de desempleo parcial se mide entre la población que trabaja parcialmente y desea trabajar más con respecto a la población económicamente activa. La tasa de desempleo friccional parte de la población que está cambiando de ocupación. La tasa estructural no coinciden la oferta con la demanda de trabajo (se pretenden cualidades y entrenamientos que los trabajadores no poseen). La tasa de desempleo cíclica es aquella en la cual la demanda de trabajo es baja, como para ocupar a todos los trabajadores y la tasa de desempleo natural que es la tasa más baja posible sin que existan presiones inflacionarias. En circunstancias de crisis financieras internacionales incrementan dichas tasas, lo cual afecta la economía del país.

Otro problema que originan las crisis es el Déficit Fiscal; que es la diferencia negativa entre los ingresos del sector público y el gasto. El déficit corriente compara el ingreso con los gastos corrientes. El déficit de capital compara ingresos con gastos de capital. El déficit operativo es la diferencia entre ingresos y gastos públicos antes de pagar. En situación de crisis financiera internacional que afecta la economía nacional se tiene problemas inmediatos, en el periodo, debe cubrirse con recursos apropiables con velocidad (adelantos o colocación de títulos de deuda a corto plazo), lo que tiene como consecuencia una recesión para el conjunto de la actividad económica. También hay problemas mediatos, en uno o más periodos, debe cubrirse ajustando las cuentas fiscales (bajando los gastos o aumentando los ingresos); lo que tiene como consecuencia la inflación que afectará los precios y servicios en la economía del país.

### 1.2.2. PROBLEMA PRINCIPAL:

¿De qué manera las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú?

### 1.2.3. PROBLEMAS SECUNDARIOS:

1) ¿De qué forma la política económica podrá facilitar la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?

2) ¿De qué modo la política social podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?

3) ¿De qué forma la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?

4) ¿De qué modo la política cambiaria podrá suministrar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?

5) ¿De qué manera la política fiscal podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?

## 1.3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.3.1. OBJETIVO GENERAL

Determinar la manera como las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

### 1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1) Establecer la forma como la política económica podrá facilitar la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

2) Determinar el modo como la política social podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

3) Establecer la forma como la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

4) Determinar el modo como la política cambiaria podrá suministrar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

5) Establecer la manera como la política fiscal podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA E IMPORTANCIA DE LA INVESIGACIÓN

### 1.4.1. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Esta investigación se justifica por cuanto busca solucionar los problemas que pueden presentarse por efecto de las crisis financieras internacionales; por cuanto afectan los costos, precios, tipo de cambio, empleo, producción, además de aspectos sociales que podrían cambiar la situación del país en un periodo determinado.

### 1.4.2. IMPORTANCIA DE LA INVESTIGACIÓN

Este trabajo es importante porque presenta a las políticas económico-financieras como alternativas de solución para la prevención de las crisis financieras internacionales. También es importante porque permite aplicar los conocimientos y experiencias profesionales.

## 1.5. ALCANCES Y LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.5.1. ALCANCES DE LA INVESTIGACIÓN

Este trabajo alcanza a las entidades del Estado relacionadas con las políticas económico-financieras del Perú, tales como el Ministerio de Economía y Finanzas; Banco Central de Reserva del Perú; Superintendencia de Banca y Seguros.

### 1.5.2. LIMITACIONES DE LA INVESTIGACIÓN

Este trabajo está limitado a las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 1.6. DEFINICIÓN DE LAS VARIABLES

### 1.6.1. DEFINICIÓN CONCEPTUAL

| VARIABLE INDEPENDIENTE | VARIABLE DEPENDIENTE |
|---|---|
| **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** | **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** |
| Son los grandes lineamientos de orden económico y financiero que tiene el estado y que están contenidas en la Constitución | Son las distintas medias que se toman en forma previa a la presentación de un crisis |

| | |
|---|---|
| Política del Estado, las Leyes orgánicas y otras especiales. | sobre endeudamiento, inversiones, rentabilidad y riesgos financieros |

### 1.6.2. DEFINICIÓN OPERACIONAL

| VARIABLE INDEPENDIENTE | VARIABLE DEPENDIENTE |
|---|---|
| **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** | **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** |
| Las políticas económico-financieras operan poniendo en marcha la política económica, política social, política monetaria, política cambiaria y política fiscal y sirve para prevenir las crisis financieras como para el crecimiento y desarrollo económico, financiero y social del país. | La prevención de las crisis financieras internacionales operan mediante medidas preventivas en el mercado financiero, mercado bursátil, mercado real; las inversiones y rentabilidad; como las deudas y su correspondiente costo financiero |

# CAPÍTULO II:

# MARCO TEÓRICO

## 2.1.TEORÍAS GENERALES RELACIONADAS CON EL TEMA

### 2.1.1. TEORÍA GENERAL DE LA ECONOMÍA

Blanchard (2013); indica que las variables macroeconómicas o Indicadores macroeconómicos:

> "Deben entenderse como datos esencialmente cuantitativos, que nos permiten darnos cuenta de cómo se encuentra la economía. Las variables o indicadores pueden ser números, gráficos, hechos, opiniones o percepciones que señalen condiciones o situaciones específicas de la economía. Las variables macroeconómicas o indicadores económicos son estadísticas, serie estadística o cualquier forma de pronóstico que nos facilita estudiar dónde estamos y hacia dónde nos dirigimos con respecto a determinados objetivos y metas, así como evaluar programas específicos y determinar su impacto.
>
> Los indicadores representan importantes herramientas para la toma de decisiones ya que transmiten información científica y técnica que permite un análisis de la realidad económica y social. Resultando así fundamentales para evaluar y predecir tendencias de la situación del país en su conjunto o de una región en lo referente a las cuestiones económicas y sociales, así como para valorar el cumplimiento de las metas y objetivos fijados en las políticas de gobierno. Por ello cumplen una función activa en el mejoramiento de los procesos de formulación, rediseño, seguimiento y monitoreo las de políticas públicas.
>
> Los principales indicadores macroeconómicos son los siguientes: Producto Bruto Interno (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Variación porcentual real); Demanda y Oferta Global (Porcentaje del PBI); Operaciones del Sector Público no Financiero (Millones de nuevos soles); Operaciones del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Millones de US dólares); Requerimientos de financiamiento del Sector Público no Financiero (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno General (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno General (Porcentaje del PBI); Operaciones del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Operaciones del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Ingresos Corrientes del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Gastos no financieros del Gobierno Central (Millones de nuevos soles); Gastos no financieros del Gobierno Central (Porcentaje del PBI); Balanza de Pagos (Millones de

US dólares); Balanza de Pagos (Porcentaje del PBI); Saldo de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Saldo de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI); Servicio de la Deuda Pública Desembolsada y por Desembolsar (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Millones de US dólares); Servicio de la Deuda Pública (Porcentaje del PBI)

Las variables macroeconómicas proporcionan información sobre la economía nacional, lo cual incide en el financiamiento de las empresas".

Gallofré (2015); coincide con Flores y Ramos (2014); cuando señalan que los indicadores macroeconómicos:

"Son las cifras que nos indican la evolución de la economía en una zona o país concreto. Tanto si se opera mediante criterios fundamentales como técnicos debemos conocer su evolución para poder entender el mercado, los indicadores macroeconómicos son publicados por gobiernos o empresas del sector privado de manera regular. En este artículo veremos cuáles son los principales indicadores y su interpretación. Antes de nada, tenemos que tener muy claro si los queremos utilizar para obtener información macroeconómica o para hacer trading. Si los queremos utilizar para analizar la situación global de la economía, tenemos que conocer su importancia y lo que nos están diciendo (más adelante veremos los principales indicadores macroeconómicos y su interpretación). Si, en cambio, los usamos para hacer trading en el corto plazo, es vital conocer la hora de su publicación, el dato esperado y el publicado, ya que se producen grandes volatilidades en los precios. Al no conocer los datos, es mejor no operar en el momento de su publicación, ya que se convierte en una lotería. Si a las 10.30h se publica un dato de empleo en el Reino Unido y se espera que sea 8.7, mejor operar a las 10.20h, ya que si se publica un dato positivo (mayor a 8.7) posiblemente se disparará el precio hacia arriba, si en cambio es negativo se producirá el efecto contrario.

Los principales indicadores macroeconómicos son los siguientes:

**Tipos de Interés:** Es el dato por excelencia. Es el indicador que más mueve los mercados, ya que es muy importante para la evolución de la economía del país o zona económica concreta. Los tipos de interés fijan los flujos de las inversiones. Por norma general, una subida de tipos perjudica a la bolsa y una bajada lanza las cotizaciones al alza.

**Producto Interior Bruto (PIB):** El PIB es la medida económica más importante de un país. Representa el valor total de los mercados de todos los bienes y servicios de un país

en un periodo concreto, normalmente un año. Una buena cifra acostumbra a subir las cotizaciones del país afectado.

**Indicadores de Empleo**: El indicador de empleo o cifra de paro refleja la salud de una economía. Para saber si una economía está sana es necesario saber si se está creando o destruyendo empleo. También es necesario conocer si las personas solicitan prestaciones por desempleo y qué porcentaje de mano de obra está activo.

**Balanza de pagos:** La balanza de pagos es la proporción entre la cantidad de pagos recibidos del exterior y la cantidad de pagos hechos al exterior. ¿Cómo se interpreta? Si los pagos recibidos son superiores a los pagos a enviados el balance es positivo, de esta manera se produce superávit y el mercado se lo toma favorablemente.

**Índice manufacturero:** El índice manufacturero (ISM) está basado en una encuesta a 400 gestores de compra de actividad manufacturera en Estados Unidos. Mide la actividad manufacturera sombre el empleo, nuevos pedidos, producción, precios que pagan las fábricas etc. Es un dato que aporta mucha información, por encima de 50 se considera expansión y por debajo contracción. Una publicación superior a la prevista suele hacer subir las bolsa y al USD especialmente.

**IPC:** El Índice de Precios al Consumo (IPC) es el indicador más importante para analizar la inflación. Nos indica si los precios suben o bajan en un periodo de tiempo concreto. El IPC está altamente relacionado con los tipos de interés. Un IPC al alza de manera constante provocará una subida de tipos y viceversa. Aparte de los mencionados arriba existen muchos más, es muy importante dedicar tiempo a entenderlos y analizarlos, cuanta más información podamos extraer más datos tendremos para tomar decisiones de inversión y de especulación (trading).

**Comentario:** Las variables macroeconómicas presentan información periódica de la evolución de la economía lo cual permite tomar decisiones, entre varias, sobre el financiamiento empresarial. La tasa de interés, el tipo de cambio inciden directamente sobre el costo del financiamiento empresarial".

Larraín y Sachs (2013); señalan que la macroeconomía:

"Es una disciplina que se encarga de estudiar el comportamiento y el desarrollo agregado de la economía. Cuando se habla de agregado se hace referencia a la suma de un gran número de acciones individuales realizadas por personas, empresas, consumidores, productores, trabajadores, Estado, etc., las cuales componen la vida económica de un país. Para poder tener una visión global, la macroeconomía no estudia

> acciones de determinados individuos o empresas, sino la tendencia en las acciones de todos en conjunto o, como se dijo anteriormente, de forma agregada.
>
> Sin embargo, aunque la macroeconomía no realiza estudios sobre decisiones individuales, como sí lo hace la microeconomía, es fundamental que ésta sea coherente con estas decisiones individuales, puesto que las tendencias globales de las cuales se encarga la macroeconomía resultan de la suma de millones de decisiones individuales.
>
> La macroeconomía ha desarrollado algunas metodologías que, basadas en datos recolectados, le permiten observar y medir los cambios y las tendencias de la economía. Con el uso de conceptos como el producto interno bruto (PIB) (que junto con el producto nacional bruto (PNB) son medidas importantes relacionadas con la producción), la tasa de desempleo (que facilita el análisis de temas de empleo y desempleo), la tasa de inflación (que facilita el estudio de los precios) y la balanza comercial (con la que, por ejemplo, puede desarrollar un análisis sobre el comercio internacional), la macroeconomía puede observar y medir tales cambios y tendencias.
>
> La macroeconomía busca, principalmente, estudiar temas como la producción, los precios, el comercio y el desempleo que inciden en el financiamiento de las empresas".

De acuerdo a Falconí y Ormeño (2014), las variables macroeconómicas o indicadores macroeconómicos:

> "Son datos estadísticos de una economía en una etapa que permiten hacer análisis de las situaciones y los rendimientos económicos del pasado y el presente con ellos es posible realizar pronósticos, y determinar la situación económica de un país. Existen muchos indicadores económicos y todos son verdaderamente funcionales, sin embargo explicaré cuales son los más usados, cómo se interpretan y cómo nos ayudan a tomar decisiones más certeras, con nuestros gastos personales y empresariales.
>
> Indicadores económicos más comunes. Uno de los indicadores económicos más importantes es el PIB O PBI que sus siglas son la abreviación de Producto Interno Bruto, este contabiliza los bienes y servicios producidos por un país durante una etapa.
>
> Las variables macroeconómicas proporcionan información de la económica del país para hacer análisis de las situaciones; además con ellos es posible realizar pronósticos, y determinar la situación económica de un país y por ende de las empresas también. Permiten ponderar el financiamiento necesario; la estructura del mismo a nivel interno y externo".

### 2.1.2. TEORÍA GENERAL DE LAS FINANZAS

De acuerdo con Van Horne (2013), en el marco de la teoría general de las finanzas:

> "El financiamiento empresarial es la actividad que les permite a las empresas obtener los recursos financieros para llevar a cabo sus actividades. El financiamiento empresarial se concreta mediante decisiones que pueden entenderse como aquellas derivadas de un conjunto de alternativas disponibles para la gerencia financiera que debe tomar decisiones que permitan a las empresas tener las fuentes de financiamiento interno y externo. Las decisiones de financiamiento se hacen explícitas en los pasivos o deudas que llegan asumir las empresas.
>
> Las decisiones de financiamiento, vienen a ser la elección entre varias alternativas de la más conveniente en relación a las deudas de las empresas. Las decisiones de financiamiento, a diferencia de las decisiones de inversión, se toman cuando se tiene en mente un proyecto a mediano y largo plazo. Al tomar decisiones financieras se buscan opciones en los mercados financieros para poder financiar una empresa. Para poder tomar decisiones financieras adecuadas se necesita realizar un estudio sobre los mercados eficientes. Se trata de analizar el mercado financiero y decidir cuál de las opciones es la más adecuada para los propósitos de negocio o empresa. El objetivo es conocer todas las variantes que existen para obtener un financiamiento y elegir la que más se adapte a las necesidades y expectativas.
>
> La teoría de los mercados eficientes, desarrollada a partir de la década de 1970, trata de adquirir la mayor cantidad de información disponible para tratar de predecir el comportamiento de los mercados y, de esta forma, tomar las decisiones de financiamiento más adecuadas. Aunque hay algunos economistas que argumentan que no se puede llegar a conocer la eficiencia de un mercado, puesto que este siempre está cambiando, es innegable que aquellos que se mantienen informados sobre los precios y sus variaciones, tienen mayores posibilidades de ser exitosos en los mercados financieros y bursátiles que aquellos que se mantienen al margen. Saber analizar la eficiencia de los mercados y tomar decisiones de financiamiento adecuadas se refleja en la potencialidad de hacer crecer el negocio. Si se considera invertir en un negocio propio o se desea expandir el que ya existe, en muchas ocasiones es necesario recurrir al financiamiento".

De acuerdo con Van Horne (2013), las decisiones de financiamiento:

> “Se buscan con la finalidad de iniciar o expandir las empresas. Así pues, el mejor momento para buscar un financiamiento es cuando se vea una clara oportunidad de negocio o cuando se note que existe posibilidad de que este crezca y mejore. Cuando indicadores del negocio hagan pensar que el producto o servicio está en boga, es el mejor momento de solicitar un financiamiento. También se puede buscar el financiamiento con el objetivo de modernizar la empresa y hacerlo más eficiente. Por el contrario, cuando se tienen deudas por el negocio en cuestión que no han sido saldadas adecuadamente, o bien, cuando el negocio está en un ciclo recesivo o de pocas posibilidades de crecimiento, no es un momento adecuado para buscar un financiamiento. En estos casos es más conveniente liquidar las deudas y esperar la recuperación o una señal clara de oportunidad de expansión”.

De acuerdo con Gitman (2013), en los mercados financieros:

> “Existen muchos productos para llevar a cabo el financiamiento de las empresas. Para financiar las inversiones de una empresa en el corto plazo, el responsable financiero, puede acudir a lo que se denomina crédito comercial, es decir, financiamiento de proveedores. En este caso, los plazos son casi siempre inferiores a un semestre. Pero también, con algún efecto negativo sobre la estrategia de comercialización, puede implementar un sistema de anticipos de clientes. En el caso de las opciones financieras de corto plazo, el descubierto en cuenta corriente es la opción más simple, ya que no requiere de autorización adicional por parte del banco”.

### 2.1.3. TEORÍA GENERAL DEL PLANEAMIENTO ESTRATÉGICO

Según Scott (2014); la planificación estratégica:

> “Es una actividad compleja y, por lo tanto, antes de intentar definirla es útil comparar su grado de complejidad con el de otra actividad compleja: la formulación de políticas económicas tiene una similitud general con la planificación estratégica, pues esta se ocupa de administrar una empresa y la política económica se ocupa de administrar la economía de un país. El estudio de la macro-economía revela la complejidad de las políticas fiscales y monetarias, y la amplia gama de ideas y teorías involucradas. Además, no existen las decisiones sobre política económica totalmente correctas o equivocadas, ya que la información debe interpretarse y las teorías opuestas deben reconciliarse. Aunque la escala de una empresa es mucho menor que la de un país industrializado como el Reino Unido o Japón, la tarea probablemente tenga la misma

complejidad. Este es uno de los motivos por los que es difícil encontrar directores ejecutivos que sean tan eficientes como los Presidentes de gobierno, Primeros Ministros o los Directores de Bancos Centrales. De hecho, los directores ejecutivos eficientes habitualmente reciben una remuneración mucho mayor que la de los ministros del gobierno. La complejidad de la política económica se hace evidente cuando se prepara una lista de los asuntos relacionados, con ejemplos del Estado para afrontar cada uno.

Durante muchos años, los ejecutivos experimentados, que asisten a programas de gestión, debían responder a la pregunta: "¿qué se entiende por estrategia?" Sus respuestas siempre son muy variadas, entre ellas: 1. Saber adónde va uno y cómo va a llegar allí. 2. Establecer un conjunto de objetivos claros y movilizar recursos para lograrlos. 3. Pensar a largo plazo en lugar de a corto plazo. 4. Descubrir cómo lograr un mejor efecto que los competidores en el mercado. 5. Diseñar y seleccionar un curso de acción. Estas definiciones tienen varios aspectos en común, pero individualmente podrían conducir a diferentes cursos de acción. Por ejemplo, la definición 2 centra su atención en los objetivos, pero no distingue entre el corto y el largo plazo como lo hace la definición 3; la 4 es la única que se ocupa explícitamente de los mercados y la 5 es la única que tiene en cuenta una elección. Es muy común obtener diez definiciones de un solo grupo. Estos gerentes son los que comúnmente formulan la estrategia y la ponen en práctica, de modo que puede parecer un poco extraño que exista entre ellos un desacuerdo tan evidente en cuanto al significado de este término.

Tres Enfoques de la Planificación Estratégica: Ya que la estrategia es un concepto tan difícil de definir, es de esperarse que existan varias formas de plantear la idea. En teoría, la estrategia se considera meramente un ejercicio de planificación, un curso de acción que surge con el correr del tiempo; o bien, una consecuencia de los recursos que la empresa tiene a su disposición. Así como existen, entonces, tres enfoques teóricos diferentes relacionados con la estrategia, los directivos y los académicos determinarán varias definiciones. Como es de suponerse, las revistas académicas incluyen artículos que debaten el significado exacto de los tres enfoques y sus precios relativos, de manera que la siguiente recopilación es simplemente su resultado.

El Enfoque de Planificación: Este enfoque se basa en la idea de antes de que el personal directivo superior formule un plan para luego transmitirlo e implementarlo, es necesario establecer los objetivos, analizar el entorno de los negocios y realizar un pronóstico. Luego, ese plan se respetará durante todo el período previsto en la planificación. Generalmente este enfoque se considera como el enfoque de planificación estratégica,

y sus adeptos postulan que esta forma prescrita de estrategia es racional y objetiva; pero como Mintzberg6 y muchos otros indican, se basa en una serie de suposiciones sobre el mundo que son altamente cuestionables. El futuro puede predecirse con suficiente certeza como para tomar decisiones racionales. Es una falacia bastante generalizada que el futuro puede predecirse con algún grado real de precisión. A nivel macroeconómico, los especialistas discrepan respecto de las perspectivas económicas para cualquier país, durante el próximo año. Sus pronósticos no son útiles en situaciones impredecibles, como durante la crisis del sistema financiero de Rusia en 1998, que condujo a la crisis del fondo de inversión LTCM (Long-Term Capital Management), bajo el mando de Myron Scholes y Robert C Merton. El método de valoración Black-Scholes, conocido a nivel mundial, se tratará en el curso sobre Finanzas. A nivel microeconómico, el efecto determinante de las innovaciones en el mercado es impredecible, como la introducción de venta directa de seguros por teléfono en el Reino Unido a principios de 1990 y el surgimiento de eBay y Google en el año 2000. Un motivo por el que muchos de los cambios que se producen en el mercado son impredecibles es que dependen de la visión única y exclusiva de cada persona; de lo contrario, no existiría en principio ninguna esfera de acción en la que pudiera operar el efecto competitivo. A nivel macroeconómico, la caída del sistema bancario de Icelandic en 2008 y de Cypriot en 2013 fue inevitable, a pesar del trabajo de los países europeos más importantes para sostener la crisis financiera.  Es posible separar la formulación de estrategias de la gestión diaria. Para llegar a una estrategia es necesario tener un conjunto de datos completos que pueda someterse a análisis y a partir del cual puedan desprenderse conclusiones. Esto supone que existe alguna técnica mediante la cual se pueda extraer de la organización y de los gerentes individuales la información apropiada, para que se presente en un paquete ordenado a quienes formulan las estrategias.

Esta suposición elude la cuestión de quién debe decidir qué información es pertinente y si en realidad la información puede obtenerse sin dificultad. Además, a medida que se desarrollan los acontecimientos, la información evoluciona continuamente y puede volverse obsoleta muy rápido. En consecuencia, la gestión cotidiana está íntimamente relacionada con el diseño de estrategias porque es en los acontecimientos diarios donde se genera la información. Es posible desistir de beneficios a corto plazo a fin de obtener ventajas a largo plazo. En una situación de incertidumbre y de falta de conocimiento acerca del porvenir, debido a las dificultades ya mencionadas para pronosticar el futuro,

parecería preferible aprovechar los beneficios a corto plazo, que pueden lograrse con un alto grado de certeza, en lugar de esperar retornos altamente inciertos.

También puede ser extremadamente difícil convencer a aquellos que pierden a corto plazo, de que su paciencia será recompensada algún día. Para compensar el corto con el largo plazo, es necesario efectuar algunos descuentos que luego se relacionan con la cuantificación de los flujos de efectivo de ambos períodos. La tasa de descuento implícita puede ser tan alta para algunas empresas, que siempre optarán por las utilidades del corto plazo a las ganancias dudosas del largo plazo. A muchas empresas, entonces, les resulte casi imposible emprender una acción que se relaciona con el futuro a largo plazo cuando existen opciones viables a corto plazo. Las estrategias propuestas pueden gestionarse en la forma propuesta. Toda iniciativa que implica cambios depende de que el personal de la empresa se adapte y trabaje de acuerdo con los objetivos de la empresa. Una de las enseñanzas del Comportamiento Organizacional es que la gestión de cambio es una de las áreas más problemáticas para implementar una estrategia y, por lo tanto, no se debe dar por sentada. Una y otra vez la práctica demuestra que las acciones prescritas simplemente no consideran adecuadamente la dimensión humana. El Director Ejecutivo tiene el conocimiento y el poder para elegir entre opciones. No tiene que persuadir a nadie, ni comprometer sus decisiones. Esta visión del liderazgo y de cómo se pone en práctica es demasiado ingenua.

En realidad, pocos líderes comerciales actúan como dictadores y si lo hacen, no es por mucho tiempo. Es necesario lograr el consenso y un acuerdo amplio en todos los niveles de la organización para alcanzar los objetivos con éxito. La selección de una opción implica que algunas personas estén de acuerdo o no (o al menos así lo sientan), por eso, es importante lograr un acuerdo mutuo durante el proceso de implementación. Después de un análisis detallado, las decisiones estratégicas pueden concretarse, resumirse y presentarse claramente; no es necesario alterarlas si las circunstancias externas a la empresa cambiaron. Esta es quizá una de las falacias más grandes y más potentes: nunca se puede evitar por completo la ambigüedad y es potencialmente mortal no tener en cuenta las circunstancias competitivas cambiantes. Una de las razones más destacadas por las que las empresas fracasan es la ausencia de un mecanismo de retroalimentación y de canales de comunicación que permitan que los tomadores de decisiones se adapten a circunstancias cambiantes.

La implementación es una fase separada y distinta que solo llega una vez que se acordó una estrategia. Esta suposición posiblemente sea un reflejo del hecho de que la etapa de

implementación de la estrategia siempre recibió mucha menos atención que las áreas más glamorosas y apasionantes de la fijación de objetivos y la elección de estrategias. En realidad, nada "sucede porque sí" y una parte esencial de la formulación de estrategias es evaluar la viabilidad de diferentes cursos de acción. Quizá sea deseable, por motivos financieros, cerrar una fábrica, pero el proceso como un todo. Durante la primera parte de la década del sesenta, la noción de planificación prescrita era bastante popular y muchas corporaciones establecieron departamentos de planificación estratégica corporativa. No obstante, la experiencia reveló que el intento de conducir la estrategia corporativa de este modo restrictivo no es productivo. Cuando las personas se comprometen con el plan estratégico en sí y no con el éxito de la empresa, surge un problema importante; esto puede suceder cuando las medidas de desempeño se expresan en términos financieros y el afán de lograr informes favorables se sobrepone a temas que afectan a la empresa a largo plazo".

Según Ortega (2014); la planeación estratégica:

"Es un proceso que mantiene unido al equipo directivo para traducir la misión, visión y estrategia en resultados tangibles; asimismo, reduce los conflictos y fomenta la participación y el compromiso en todos los niveles de la organización con los esfuerzos requeridos para hacer realidad el futuro que se desea. Es un proceso que se inicia con el establecimiento de metas organizacionales, define estrategias y políticas para lograrlas y desarrolla planes detallados para asegurar la implantación de las estrategias para obtener los fines que se buscan. Es una actitud, una forma de vida; requiere dedicación para actuar con base en la observación del futuro y una determinación para planear en forma constante y sistemática, pues es una parte integral de la dirección.

Schandel y Charles W. Hofer, en su libro Strategy Formulation: Analytical Concepts, describieron el proceso de la administración estratégica compuesto de dos etapas diferenciadas con claridad: la de análisis o planeación estratégica y la de aplicación del plan estratégico. De acuerdo con estos autores, el análisis comprende el establecimiento de metas y estrategias, mientras que la realización del plan es la ejecución y el control.

Una interpretación conceptual más reciente tiene como contexto el turbulento ambiente competitivo y las altas velocidades con que se producen los cambios, por lo que a la planeación estratégica (PE) se le considera hoy uno de los instrumentos más importantes para que las organizaciones puedan proyectar en el tiempo el cumplimiento de sus

objetivos de largo plazo mediante el aprovechamiento de sus capacidades para incidir en el entorno y asimilar —y hasta crear— las oportunidades del ambiente en beneficio de éstas. Sin embargo, la PE no es un fin en sí misma; al contrario, es el medio para concertar esfuerzos de acuerdo con un marco de referencia consensuado que motive y movilice a todos los integrantes de la organización.

Son objetivos de la planeación estratégica; los siguientes: Definir lo que deberá ser la organización en el futuro; Crear escenarios futuros de lo que será el contexto de la organización; Definir con anticipación los factores estratégicos clave con relación al futuro; Establecer el camino óptimo para enlazar la organización de hoy con la que deberá ser en el futuro; Conquistar una posición ventajosa centrada en los clientes; Identificar a la competencia y confrontarse con ella para precisar prerrogativas y desventajas; Identificar oportunidades significativas que se traduzcan en ventajas competitivas.

Los propósitos de la planeación estratégica son: Lograr los objetivos deseados en los negocios; Tener una herramienta de control de la alta dirección; Tratar con aspectos de incertidumbre; Combinar propósitos al enfrentar futuros inciertos

Son elementos de la planeación estratégica: Identificar los problemas y las oportunidades que existen; El reconocimiento de los problemas y las oportunidades representa uno de los productos más favorables de una buena planeación estratégica; Fijación de metas (objetivos). El establecimiento de metas no puede juzgarse como independiente de la identificación de las oportunidades. La fijación de metas habrá de considerarse muy importante, ya que es un elemento decisivo en la planeación estratégica; Diseñar un procedimiento para encontrar posibles soluciones; Escoger la mejor solución. Esto ocurre cuando se supone que hay soluciones y se conocen los objetivos de la empresa; Tener procedimientos de control. Esto es para comprobar qué resultados se obtuvieron con la mejor solución.

La manera en que se lleve a cabo esta función de control dependerá de las preferencias y del estilo de la administración.

Un sistema de planeación estratégica formal une tres tipos de planes fundamentales: Planes estratégicos; Programas a mediano plazo; y, Presupuestos a corto plazo y planes operativos.

Son necesidades y beneficios de la planeación estratégica los siguientes: Mantiene el enfoque en el futuro y en el presente; Refuerza los principios adquiridos en la misión, visión y estrategia; Fomenta la planeación y la comunicación interdisciplinarias; Asigna

prioridades en el destino de los recursos; Constituye el puente con el proceso de planeación táctica a corto plazo; Obliga a los ejecutivos a ver la planeación desde la macroperspectiva, señalando los objetivos centrales de modo que puedan contribuir a lograrlos.

Proceso de planeación estratégica: La planeación estratégica es un proceso de recopilación y análisis de información, escudriña el futuro, produce ideas y formaliza planes. Es un recorrido oportuno que sigue una metodología, aplica técnicas variadas y cuenta con la capacidad analítica y creativa de quienes participan en la formulación de planes estratégicos. Se reconocen tres etapas que principian por cuestionar a la organización en varias perspectivas en el tiempo en cuanto a lo que ha hecho, hace y deberá hacer en el futuro.

El proceso de planeación estratégica comprende: 1. Definición de la misión; 2. Descripción de la visión; 3. Análisis de los principales riesgos y oportunidades del entorno social; 4. Identificación de fuerzas impulsoras y restrictivas de la organización; 5. Determinación de los objetivos estratégicos; y, 6. Establecimiento de programas y metas de trabajo".

### 2.1.4. TEORÍA GENERAL DE LAS DECISIONES

Para Koontz; Weihrich y Cannice (2012); la toma de decisiones:

"Es el núcleo de la planeación, y se define como la selección de un curso de acción entre varias alternativas. No puede decirse que exista un plan a menos que se haya tomado una decisión: que se hayan comprometido los recursos, la dirección o la reputación; hasta ese momento sólo existen estudios de planeación y análisis. Algunas veces los gerentes consideran que la toma de decisiones es su principal tarea, pues constantemente deciden qué hacer, quién debe hacerlo y cuándo, dónde, e incluso, cómo se ha de hacer; sin embargo, la toma de decisiones es sólo un paso en el sistema de planeación. Así, incluso cuando se actúa rápido y sin pensarlo mucho, o cuando una acción tiene influencia sólo unos minutos, la planeación está presente: es parte de la vida diaria de todos.

Raras veces puede juzgarse un curso de acción aislado, porque virtualmente cada decisión debe orientarse hacia otros planes.

Importancia y limitaciones de la toma de decisiones racional: En el análisis que se hizo sobre los pasos de la planeación en el capítulo 4, la toma de decisiones se consideró como parte importante de ésta; de hecho, dada la percepción de una oportunidad y una

meta, en realidad el proceso de toma de decisiones es el núcleo de la planeación. Así, en este contexto el proceso que conduce a decidir podría considerarse como: 1. Establecer las premisas. 2. Identificar las alternativas. 3. Evaluar las alternativas en términos de la meta que se busca. 4. Elegir una alternativa, es decir, tomar una decisión. Aun cuando el capítulo hace hincapié en la lógica y las técnicas para elegir un curso de acción, el estudio mostrará que la toma de decisiones en realidad es uno de los pasos de la planeación.

Racionalidad en la toma de decisiones: A menudo se dice que la toma de decisiones efectiva debe ser racional, pero, ¿qué es la racionalidad?, ¿cuándo piensa o decide racionalmente una persona?. Las personas que actúan o deciden con racionalidad intentan alcanzar una meta que no puede lograse sin acción; deben entender claramente los cursos de acción mediante los cuales se pretende llegar a una meta en las circunstancias y limitaciones existentes, así como reunir la información y capacidad para analizar y evaluar alternativas a la luz de la meta buscada, y, por último, tener el deseo de llegar a la mejor solución al seleccionar la alternativa que satisfaga el logro de la meta de la manera más efectiva. En raras ocasiones las personas logran una racionalidad total, sobre todo en la administración.

Toma de decisiones 10-10-10: Suzy Welch escribió un libro con este título tan llamativo; pero, ¿qué significa?, ¿toma usted decisiones que tendrán consecuencias en los próximos diez minutos?, ¿o en los siguientes diez meses?, ¿o diez años? Las respuestas a estas preguntas pueden ser muy diferentes. Quizá sea necesario tomar una decisión en los próximos diez minutos para poder accionar, pero también es posible arrepentirse poco después. Una decisión que se toma con una perspectiva a diez años puede ser muy distinta dependiendo de muchas incertidumbres, pero tales decisiones pueden tener consecuencias de por vida. Decidir ser médico o catedrático requiere hacer pronósticos y muchas suposiciones; las recompensas pueden ser grandes, pero exigen muchas decisiones a diez meses sobre cómo conseguir el financiamiento, renunciar a la compra de una casa o dejar de disfrutar de vacaciones durante el tiempo dedicado al estudio. Para los gerentes, la regla 10-10-10 puede convertirse en una herramienta estratégica valiosa para la toma de decisiones, por ejemplo, para la asignación de recursos. La decisión puede tener consecuencias inmediatas, intermedias (digamos dentro de diez meses o un año) o de largo plazo, como sería el caso de una inversión importante en un nuevo producto o proyecto. Al elevar la perspectiva de tiempo de las

consecuencias se pueden lograr mejores decisiones gerenciales y personales a corto, mediano y largo plazos.

Racionalidad limitada o ligada: Un administrador debe estar consciente de la racionalidad limitada o ligada, y además, aceptarla; es decir, de las limitaciones de información, tiempo y certidumbre que restringen la racionalidad, aun si el gerente se esfuerza por ser completamente racional. Como en la práctica los administradores no pueden ser del todo racionales, en ocasiones permiten que su aversión a los riesgos (su deseo de "ir a la segura") interfiera con el deseo de llegar a la mejor solución según las circunstancias. Herbert Simon llamó a esto satisfacer, es decir, la elección de un curso de acción satisfactorio o lo suficientemente bueno dadas las circunstancias. Aunque es común que se tomen decisiones gerenciales para salir adelante con la mayor seguridad posible, muchos administradores intentan tomar las mejores decisiones posibles dentro de los límites de la racionalidad y a la luz del grado y la naturaleza de los riesgos involucrados.

Desarrollo de alternativas y el factor limitante: Suponiendo que se sabe cuáles son las metas y hay acuerdo en la claridad de las premisas de planeación, el primer paso en la toma de decisiones es desarrollar alternativas. Para cualquier curso de acción casi siempre hay alternativas, de hecho si sólo parece haber una forma de hacer algo, quizá esa forma es la equivocada; si puede pensarse sólo en un curso de acción, es evidente que no se ha pensado bien o lo suficiente.

La capacidad de desarrollar alternativas a menudo es tan importante como la de seleccionar correctamente entre ellas; además, la ingenuidad, la investigación y el sentido común a menudo descubrirán tantas elecciones que ninguna de ellas podrá evaluarse de manera adecuada. El gerente requiere de ayuda en esta situación que, junto a la asistencia al elegir la mejor alternativa, está en el concepto de factor limitante o estratégico. Un factor limitante es algo que obstruye el logro de un objetivo deseado. Identificar los factores limitantes de una situación dada permite restringir la búsqueda de alternativas a sólo aquéllas que sí los superarán. El principio del factor limitante establece que mediante la identificación y superación de los factores que se oponen de manera importante a una meta se puede seleccionar el mejor curso de acción.

Heurística en la toma de decisiones: A veces, cuando parece haber demasiadas alternativas entre las cuales elegir, los directivos confían en sus propias reglas de decisión. Estas reglas se conocen como heurísticas y permiten hacer juicios complejos de manera más simple. Gracias a esta heurística, las decisiones pueden variar según las

características o inclinaciones de quien las toma; estas preferencias individuales son el producto de las estructuras cognitivas de todos aquellos que deciden y son necesarias para evitar que quienes lo hacen se paralicen cuando analizan una gran cantidad de datos.

Los valores y las inclinaciones cognitivas de los altos directivos de las compañías se observan en las estrategias y la efectividad de las organizaciones. En situaciones empresariales en las que hay demasiadas variables desconocidas puede ser necesario simplificar la heurística; por ejemplo, al decidir, los capitalistas de riesgo enfrentan la incertidumbre a un nivel inconsciente cuando evalúan a los empresarios desde la perspectiva de sus propios valores. Estos "valores" refuerzan la heurística de dichos capitalistas y pueden revelarse mediante las metáforas predominantes que utilizan.7 Los gerentes deben ser conscientes de su propia heurística, de cómo puede sesgar sus decisiones e intentar compensarlas mediante un proceso de decisión exhaustivo".

## 2.2.BÁSICAS TEÓRICAS ESPECIALIZADAS SOBRE EL TEMA

### 2.2.1. POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS

Ruiz y Cadenas (2015); señalan que las políticas económico-financieras:

> "Son los grandes lineamientos de un estado sobre la economía del país; los flujos monetarios; el tipo de cambio y otros aspectos relacionados. El término política económica tiene diferentes significados. En general, sería más adecuado utilizarlo en plural (políticas económicas), pues suele hacer referencia a las diferentes estrategias de intervención o actuaciones llevadas a cabo por algunos "gobiernos" (ejecutivos, parlamentos) de entre los varios existentes en los países democráticos, especialmente en los países con estructura federal y amplia descentralización en la toma de decisiones políticas y político-económicas. El análisis de la organización y funcionamiento de estos gobiernos en unos y otros países, regiones, periodos, etc. y las medidas que unos y otros ponen en marcha puede y suele hacerse a partir de diferentes enfoques de análisis político-económico. Las recomendaciones que unos y otros autores hacen a partir de dichos enfoques, sin entrar en otras consideraciones, suelen diferir incluso cuando abordan los mismos fenómenos. En asuntos económicos humanos los intereses también importan. Y es raro que no haya siempre conflicto de intereses entre los participantes directos e indirectos.
>
> Estas estrategias están constituidas por diferentes conjuntos de medidas, leyes, regulaciones, gastos en educación, sanidad, subsidios y ayudas o impuestos y tasas para obtener ingresos públicos y también a veces para alterar los incentivos que confrontan tanto los agentes del sector privado como de las administraciones públicas y otras entidades. Normalmente los objetivos buscados o los intereses promovidos por unos u otros parlamentos y ejecutivos difieren en función de los partidos políticos o coaliciones que controlen dichos organizaciones para la toma de decisiones públicas.
>
> Una política es un comportamiento propositivo, intencional, planeado, no simplemente reactivo, casual. Se pone en movimiento con la decisión de alcanzar ciertos objetivos a través de ciertos medios: es una acción con sentido. Es un proceso, un curso de acción que involucra todo un conjunto complejo de decisiones y operadores. La política también es una actividad de comunicación pública. La política real, en tanto lucha por el poder en función de intereses y ventajas, se expresa y efectúa en el proceso de elaboración de políticas. Las políticas se clasificarían en regulatorias, distributivas y redistributivas. La política es un resultado de enfrentamientos y compromisos, de competiciones y coaliciones de conflictos y transacciones convenientes. Para su estudio

haremos la siguiente división: policy analisis (buscar la mejor Política Pública en términos de eficiencia y equidad) y el estudio de la elaboración de políticas (policy-making study) orientando positivamente a describir, clasificar y explicar el patrón de decisión y operación con el que procede un sistema político administrativo dado o un gobierno particular en las Políticas Públicas.

Después de la Segunda Guerra Mundial fue espontáneo y lógico llamar análisis de políticas, a la actividad de mejorar las decisiones de política mediante la incorporación sistemática de teoría y método científico. Logrando así una nueva forma de ver y estudiar las políticas. Los tres componentes principales de cualquier política son: los principios que la orientan (la ideología o argumentos que la sustentan); los instrumentos mediante los cuales se ejecuta (incluyendo aspectos de regulación, de financiamiento, y de mecanismos de prestación de las políticas) y los servicios o acciones principales que se llevan o deberían llevarse a cabo de acuerdo a los principios propuestos. El diseño de una estrategia no es tarea de una sola persona u organización. Tampoco se trata de una política que pueda promoverse en forma tecnocrática, por un grupo de expertos o instituciones especializadas, es decir, tienen que ser un conjunto de actores los cuales interactúen y negocien, obteniendo así una Política Pública que logre beneficios convergentes a todos los involucrados.

Una vez que ya hemos definido brevemente el aspecto de la política, a continuación trataremos el término de lo público, logrando así el complemento al tema de Políticas Públicas. Entiéndase por público como un adjetivo notorio, patente, visto o salido por otros del común de la sociedad. Relativo al pueblo. Común del pueblo o sociedadi. Aquello referido a las políticas, decisiones y acciones de las autoridades estatales, en cualquier par de coordenadas espacio-temporales. Aunaremos el concepto de bienestar público como complemento, y decimos que puede ser precisado como el conjunto de bienes privados y públicos, menos el conjunto de males privados y públicos, que los miembros de una sociedad producen y consumen.

Las Políticas Públicas son las acciones de gobierno, es la acción emitida por éste, que busca cómo dar respuestas a las diversas demandas de la sociedad, como señala Chandler y Plano, se pueden entender como uso estratégico de recursos para aliviar los problemas nacionales. El estudio de las Políticas Públicas como bien plantea Pallares (la cual es una visión anticuada para otros autores), debe realizarse, plantearse bajo tres cuestiones: Qué políticas desarrolla el Estado en los diferentes ámbitos de su actividad, cómo se elaboran y desarrollan y cómo se evalúan y cambian. Analizar Qué hacen los

gobiernos, Cómo y Por qué lo hacen y Qué Efecto produce. Estas sencillas preguntas nos pueden servir como una sencilla guía para ir analizando una Política Pública, sin aún entrar en terminología económica o política compleja.

Las Políticas Públicas se pueden entender como el ámbito privilegiado de realización del pacto entre Estado y sociedad. Un nuevo papel del Estado, en el sentido de hacerlo más ágil y organizador. Aquí podemos rescatar el sentido participación entre estos dos actores, pero el objetivo final de beneficio a la sociedad es como lo veremos más adelante un punto que muchas veces queda olvidado, de aquí el fracaso de muchas Políticas Públicas. Cabe resaltar que no todo es asunto público y de lo público no todo se convierte en política y, actualmente asuntos públicos están siendo atendidos solamente y únicamente por el gobierno. Las Políticas Públicas son "el conjunto de actividades de las instituciones de gobierno, actuando directamente o a través de agentes, y que van dirigidas a tener una influencia determinada sobre la vida de los ciudadanos". Pallares señala: las Políticas Públicas deben ser consideradas como un "procesos decisional", un conjunto de decisiones que se llevan a cabo a lo largo de un plazo de tiempo. Pallares, al mencionar esa persuasión sobre la población no comenta si es de índole positiva o negativa, pero podemos decir que en ocasiones el bienestar se ve cuestionado en una política restrictiva o de imposición fiscal por ejemplo, logrando ciertamente esa modificación conductual. Aunque la mayoría de las Políticas Públicas tienen un impacto directo en el bienestar de la población. Lo que genera profundo interés en el estudio de la materia que estamos tratando es al generarse una propuesta, inmediatamente surgen los actores integrantes, donde unos apoyan y otros se oponen; de esta manera surge la necesidad de negociar y realizar acuerdos.

Las Políticas Públicas tienen que ver con el acceso de las personas a bienes y servicios. Consisten, precisamente, de reglas y acciones que tienen como objetivo resolver y dar respuestas a la multiplicidad de necesidades, intereses y preferencias de grupos y personas que integran una sociedad. Esto es lo que generalmente se conoce como "agregar demandas", de forma tal que al final, las soluciones encontradas permitan que personas y grupos coexistan a pesar de sus diferencias. Generalmente se tienen instrumentos para plantear e impulsar las Políticas Públicas, dependiendo del tipo de actores que intervienen éstos puede variar".

## POLÍTICA ECONÓMICA

Según Cuadrado, et al (2015); la política económica:

“Puede definirse como el conjunto de directrices y lineamientos mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país, define los criterios generales que sustentan, de acuerdo a la estrategia general de desarrollo, los ámbitos fundamentales e instrumentos correspondientes al sistema financiero nacional, al gasto público, a las empresas públicas, a la vinculación con la economía mundial y a la capacitación y la productividad. Todo ello pretende crear las condiciones adecuadas y el marco global para el desenvolvimiento de la política social, la política sectorial y la política regional. Ligada a la política económica está la política social y la política fiscal.

La política social se conceptualiza a la política social como el conjunto de directrices, orientaciones, criterios y lineamientos conducentes a la preservación y elevación del bienestar social, procurando que los beneficios del desarrollo alcancen a todas las capas de la sociedad con la mayor equidad.

Política fiscal, es un conjunto de acciones gubernamentales que se refieren fundamentalmente a la administración y aplicación de instrumentos discrecionales para modificar los parámetros de los ingresos, gastos y financiamiento del Sector Público del mismo modo que la política de cambios. Pretenden influenciar en la demanda pero en este caso mediante un plan de actuación de los gastos e ingresos públicos.

Constituyen conceptos básicos para comprender la economía del país son el producto bruto interno; inflación; tipo de cambio; términos de intercambio y otros:

Producto Bruto Interno: El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. Producto se refiere a valor agregado; interno se refiere a que es la producción dentro de las fronteras de una economía; y bruto se refiere a que no se contabilizan la variación de inventarios ni las depreciaciones o apreciaciones de capital. Existen tres métodos teóricos equivalentes de calcular el PIB: (1) Método del Gasto, (2) Método del Ingreso y (3) Método del Valor Agregado.

Método del Gasto: El PIB es la suma de todas las erogaciones realizadas para la compra de bienes o servicios finales producidos dentro de una economía, es decir, se excluyen las compras de bienes o servicios intermedios y también los bienes o servicios importados.

Método del Valor Agregado: El PIB es la suma de los valores agregados de las diversas etapas de producción y en todos los sectores de la economía. El valor agregado que agrega una empresa en el proceso de producción es igual al valor de su producción menos el valor de los bienes intermedios.

Método del Ingreso: El PIB es la suma de los ingresos de los asalariados, las ganancias de las empresas y los impuestos menos las subvenciones. La diferencia entre al valor de la producción de una empresa y el de los bienes intermedios tiene uno de los tres destinos siguientes: los trabajadores en forma de renta del trabajo, las empresas en forma de beneficios o el Estado en forma de impuestos indirectos, como el IVA.

PIB nominal versus PIB real: Se debe tener en cuenta que la producción se mide en términos monetarios, por esto, la inflación puede hacer que la medida nominal del PIB sea mayor de un año a otro y que sin embargo el PIB real no haya variado. Para solucionar este problema se calcula el PIB real deflactando el PIB nominal a través de un índice de precios, más concretamente, se utiliza el deflactor del PIB, que es un índice que incluye a todos los bienes producidos. Para realizar comparaciones internacionales, se suele calcular el PIB es dólares. Obviamente, ésta medida se ve muy afectada por las variaciones del tipo de cambio, ya que el tipo de cambio suele ser muy volátil. Para solucionar este problema, los economistas utilizan otro método para realizar comparaciones internacionales de los distintos PIB, este método consiste en deflactar el PBI utilizando la paridad del poder de compra (más conocida como PPP, del inglés "purchasing power parity").

Producto Interno versus Producto Nacional: En el caso del Producto Interno Bruto (PIB) se contabiliza el valor agregado dentro del país, y en el caso del Producto Nacional Bruto (PNB) se contabiliza el valor agregado por los factores de producción de propiedad nacional.

Producto Bruto versus Producto Neto

La diferencia entre el PB y el PN es la depreciación del capital, el Producto Bruto no tiene en cuenta la depreciación del capital mientras que el Producto Neto si la incluye en el cálculo.

Producto Per Cápita: El PIB per cápita es el promedio de Producto Bruto por cada persona. Se calcula dividiendo el PIB total por la cantidad de habitantes de la economía.

Inflación: Es el aumento generalizado de los precios, pero esto es relativo ya que constantemente hay aumento de los precios. Para los economistas la inflación, es el aumento progresivo, constante generalizado de los precios teniendo como base el aumento anterior. Un aumento genera otro aumento esto es lo que se denomina "la espiral inflacionaria". El concepto de inflación es de difícil interpretación como un síntoma del estado de deterioro de la economía del país, de una mala política económica, del desbarajuste económico del país.

Tipo de Cambio: El tipo de cambio de un país respecto de otro es el precio de una unidad de moneda extranjera expresado en términos de la moneda nacional. Entonces el tipo de cambio nominal se puede definir como el número de unidades de moneda nacional que debemos entregar para obtener una unidad de moneda extranjera, o de manera similar, el número de unidades de moneda nacional que obtengo al vender una unidad de moneda extranjera. Por ejemplo, si para obtener un dólar debemos entregar tres nuevos soles, el tipo de cambio nominal entre Perú y Estados Unidos es S/./U$S. Para saber cuántos nuevos soles obtengo por cada dólar, multiplico por el tipo de cambio, si por ejemplo tengo 100 U$S y los vendo al tipo de cambio 3 U$S/S/. Obtendré 100 U$S * S/.3/U$S = S/. 300. Para saber cuántos dólares obtengo por un monto de nuevos soles, divido el monto por el tipo de cambio, por ejemplo si tengo S/. 300 y compro U$S al tipo de cambio S/. 3/U$S obtendré (S/. 300) / (S/. /U$S) = 100 U$S.

Términos de Intercambio: Relación que existe entre los Precios medios de importación y de exportación para todos los Bienes y servicios que son objeto del Intercambio. Puede decirse que, para un país determinado, los términos de intercambio son favorables cuando evolucionan de tal modo que, para un volumen constante de Exportaciones, es posible importar una mayor cantidad de bienes del extranjero. En el caso contrario se habla de desmejora o de deterioro de los términos de Intercambio. Los Términos de Intercambio varían, en general, de acuerdo a las modificaciones relativas en la Demanda de los diversos Bienes en que cada economía se especializa. Puede afirmarse que se han deteriorado, históricamente, para casi todos los países exportadores de materias primas y productos alimenticios: los avances tecnológicos han hecho que aumente la Oferta de estos Bienes y que, por otra parte, se utilicen más racionalmente para la elaboración de productos manufacturados, disminuyendo en consecuencia su Demanda relativa. Este efecto se ha ampliado, además, porque los Bienes industriales han mejorado en calidad y complejidad mucho más aceleradamente que los productos primarios".

Según la Presidencia del Consejo de Ministros (26 de Agosto del 2017), el Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2018-2021:

"Es el documento de desarrollo económico y social del Perú y con tiene los lineamientos de política económica; dentro de los cuales tenemos los siguientes:

1) **Apuntalar el crecimiento potencial de la economía mediante medidas que incrementen la productividad.** América Latina y El Caribe está enfrentando el choque más persistente y prolongado de los últimos tiempos, registrando la recesión más larga desde la crisis de deuda de 1982-1983, y, a su vez, reduciendo su potencial de crecimiento de mediano plazo. Afortunadamente, la economía peruana continúa creciendo, continúa entre los líderes de la región y está en fase de aceleración. Sin embargo, apuntalar un crecimiento potencial de mediano plazo por encima del 4,0% requiere adoptar reformas estructurales, orientadas hacia aumentos sostenidos en la productividad y competitividad, en diversas áreas: i) la mejora sustancial del capital humano, y un mercado laboral que genere empleo formal y permita absorber esta mano de obra calificada; ii) la reducción de la brecha de infraestructura y de servicios sociales acorde con la capacidad presupuestaria de mediano y largo plazo; iii) la simplificación administrativa para fomentar la inversión y facilitar la formalización y el desarrollo empresarial; iv) el impulso a la ciencia, tecnología e innovación; v) la diversificación productiva en base a una estrategia de mayor valor agregado, mediante el fomento de la calidad, nuevos instrumentos de desarrollo productivo y fomento de la libre competencia e internacionalización, vi) la mayor inclusión financiera y el desarrollo del mercado de capitales; y vii) el adecuado diseño y aplicación de acciones para la sostenibilidad ambiental. Cabe señalar que dichas reformas ya se han iniciado, por lo que es imprescindible sostenerlas y profundizarlas en los próximos años. Para dicho fin, es importante destacar acuerdos internacionales en los que el Perú participa que serán "guías institucionales" que aseguren la sostenibilidad de estas reformas, como la Alianza del Pacífico, el Acuerdo Transpacífico y el Programa País en el marco de acceso a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).
2) **Liderar el crecimiento priorizando la estabilidad económica.** La alta persistencia del choque externo exige que los balances macroeconómicos se acomoden al nuevo contexto macroeconómico de menores precios de materias primas, crecientes costos de financiamiento y menor crecimiento mundial. Varios países de la región ya iniciaron este ajuste al nuevo contexto macroeconómico en diferentes tiempos y magnitudes, dependiendo de su fortaleza macroeconómica. Afortunadamente, en el caso peruano, la acumulación de activos en años pasados y la baja deuda pública permiten converger gradualmente a este nuevo equilibrio macroeconómico, sin ajustes abruptos de las variables fiscales que pongan en riesgo las perspectivas de

crecimiento. Igualmente importante es mantener la responsabilidad fiscal de manera que asegure una trayectoria sostenible de la deuda pública y el balance fiscal. Asegurar la estabilidad macroeconómica es vital ya que permite: i) mayor predictibilidad, sin ajustes abruptos, para continuar con las reformas estructurales que son de carácter multianual; ii) menor percepción de riesgo que se traduce en menores costos financieros, tanto en moneda extranjera como nacional, y atracción de flujos de capital que permiten financiar decisiones de consumo e inversión tanto del sector público como privado; iii) reducción de vulnerabilidades en un contexto internacional incierto; y, iv) generación de los espacios fiscales necesarios para poder aplicar una política fiscal que atenúe eventos coyunturales desfavorables. De esta manera, el objetivo de asegurar la estabilidad macroeconómica es condición necesaria para materializar los esfuerzos de incrementar el crecimiento potencial y que este se encuentre acompañado de una mayor inclusión social.

3) **Generar una mayor inclusión social: reducción de la pobreza, disminución de la inequidad, igualdad de oportunidades y mayor presencia y eficacia del Estado en las zonas rurales del país.** En un marco de estabilidad macroeconómica, el crecimiento económico sostenido de los últimos años ha sido el factor principal en la reducción de la pobreza (que pasó de 55,6% en el 2005 a 21,8% en el 2015), liderando la reducción de pobreza en la región7 (que pasó de 39,7% en el 2005 a 29,2% en el 2015)8. Sin embargo, existen importantes segmentos de la población, como las zonas rurales más alejadas, que se mantienen aún rezagados. De forma de corregir estos problemas, y anticipando un contexto global de menor crecimiento que reduciría el impacto del crecimiento económico sobre la reducción de pobreza, esta administración impulsó el "Crecimiento Económico con Inclusión Social" como lineamiento de política económica, con el objetivo que este crecimiento también llegue a los más necesitados, asegurando un manejo técnico y profesional.
Los principales retos del crecimiento con inclusión son: i) reducir la pobreza rural, que es el doble del promedio nacional; ii) reducir la desnutrición crónica, que afecta al 27,7% de los niños de zonas rurales, iii) promover el desarrollo infantil temprano y en particular la asistencia en zonas rurales a la educación inicial; iv) promover el desarrollo integral de la niñez y la adolescencia, reduciendo las brechas de acceso y calidad del sistema educativo, la anemia, el trabajo infantil y la tasa de embarazos adolescentes; v) mejorar la calidad de la educación pública, ampliando su cobertura en educación inicial y articulándola con los siguientes niveles educativos y así,

cerrar las brechas en la educación rural e intercultural bilingüe, vi) reducir sustancialmente las brechas de acceso a los servicios de salud de calidad; vii) reducir las brechas en el acceso a agua potable, saneamiento, infraestructura vial y electricidad de los distritos más pobres del país; viii) articular las políticas y programas de desarrollo e inclusión social a políticas y programas de fomento al desarrollo productivo y empleabilidad; y ix) promover la protección y el bienestar de los adultos mayores. En esta línea, se han priorizado ejes de política pública que impulsen un crecimiento económico sostenido, siendo los principales el cierre progresivo de brechas de infraestructura, el incremento de la calidad educativa y el capital humano10, y la diversificación de la economía orientada a mejorar la productividad11 y apuntalar el crecimiento potencial. Además, el gasto social se ha orientado a intervenciones costo-efectivas más articuladas y mejor focalizadas que permitan generar igualdad de oportunidades y mayores niveles de bienestar a toda la población. Es clave notar que la reducción de brechas sociales permitirá mejorar el entorno y las oportunidades para la inversión y, a su vez, impulsar el crecimiento económico.

**Perspectivas del entorno local**

En el 2016, la economía peruana crecerá dentro de un rango de (3,5% - 4,0%), con una estimación puntual de 3,8%. Esto se dará, en un entorno macroeconómico caracterizado por: un contexto internacional desfavorable con caída de precios de exportación y lento crecimiento de nuestros socios comerciales, un incremento significativo de la producción minera ante la entrada de nuevos proyectos, una política fiscal moderadamente expansiva liderada por la inversión pública y un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP como respuesta a presiones depreciatorias que impactan en la inflación y las expectativas inflacionarias. Esta proyección confirma que el proceso de recuperación iniciado durante el 2015 se consolidará, a diferencia del resto de la región, mientras que el déficit en cuenta corriente se reducirá de 4,4% del PBI en el 2015 a 3,7% del PBI este año, la mayor reducción en siete años, explicada, por la mayor producción minera y pesquera.

En el periodo 2017-2019, la economía crecerá en promedio 4,2% en línea con su ritmo potencial de mediano plazo y consistente con una brecha del PBI cerrada. Los motores de crecimiento serán la mejora en el entorno internacional, una mayor producción minera, una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura, una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral y la continuación de las reformas estructurales iniciadas en esta administración. Por su parte, el déficit en cuenta

corriente se irá reduciendo gradualmente hasta alcanzar el 2,9% del PBI en el 2019. La reducción del dé ficit en cuenta corriente de los próximos años es una fortaleza en sí misma, de cara a un entorno internacional que aún plantea riesgos. Asimismo, también es importante mencionar la composición de los défi cit en cuenta corriente proyectados: la consolidación fi scal propuesta otorgará grados de libertad al sector privado para expandir e impulsar el crecimiento económico a través de la inversión. Entre el 2016 y el 2019, el ahorro público se incrementará en 1,6 puntos porcentuales (p.p.) del PBI (de 3,0% a 4,6%), a fin de sostener una expansión de la inversión pública de 0,2 p.p. del PBI (de 5,2% a 5,4%) y de la inversión privada[40] de 0,8 p.p. del PBI (de 19,9% a 20,7%).

**Perspectivas de crecimiento 2016:**

En el 2016, la economía consolidará el proceso de recuperación iniciado durante el 2015 y crecerá dentro de un rango de (3,5% - 4,0%), con una estimación puntual de 3,8%. El entorno macroeconómico estará caracterizado por:

(i) Un entorno internacional desfavorable con caída de precios de exportación y lento crecimiento de nuestros socios comerciales; (ii) un incremento significativo de la producción minera ante la entrada de nuevos proyectos; (iii) una política fiscal moderadamente expansiva, liderada por la inversión pública; y (iv) un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP como respuesta a presiones depreciatorias que impulsan al alza la inflación y las expectativas inflacionarias. Bajo este contexto, el crecimiento del 2016 estará impulsado por la producción minera, que contribuirá con 1,2 p.p. (1,1 p.p. por la mayor producción de cobre); el gasto en infraestructura (componente privado y público) con 0,5 p.p.; y el gasto público sin grandes megaproyectos de infraestructura[41] con 0,7 p.p. Asimismo, la actividad económica se seguirá acelerando y consolidará el proceso de recuperación iniciado en el 2015. De hecho, la economía peruana pasó de crecer prácticamente 1,0% en el 4T2014 a casi 3,0% en el 2T2015 y 4,7% en el 4T2015; lo que en términos desestacionalizados anualizados equivale a un crecimiento de 6,0%, un importante impulso para iniciar el 2016. Así, la economía creció 6,0% en febrero 2016, impulsada por la minería metálica (33,7%); mientras que en marzo la inversión pública[42], considerada en el cálculo mensual de la producción, creció 26,7%, la mayor tasa desde enero 2014. En esta línea, se espera que durante la primera mitad del año la economía crezca a una tasa alrededor de 4,0%, desacelerándose ligeramente en la segunda parte del año como reflejo de un importante efecto base en los sectores primarios (el PBI primario creció 9,0% en el 2S2015, la mayor tasa semestral desde que se tiene registro) y un

moderado dinamismo del gasto público ante el cambio de autoridades".

Para Díaz (2015); el término política económica:

"Tiene diferentes significados. En general, sería más adecuado utilizarlo en plural (políticas económicas), pues suele hacer referencia a las diferentes estrategias de intervención o actuaciones llevadas a cabo por algunos "gobiernos" (ejecutivos, parlamentos) de entre los varios existentes en los países democráticos, especialmente en los países con estructura federal y amplia descentralización en la toma de decisiones políticas y político-económicas. El análisis de la organización y funcionamiento de estos gobiernos en unos y otros países, regiones, periodos, etc. y las medidas que unos y otros ponen en marcha puede y suele hacerse a partir de diferentes enfoques de análisis político-económico. Las recomendaciones que unos y otros autores hacen a partir de dichos enfoques, sin entrar en otras consideraciones, suelen diferir incluso cuando abordan los mismos fenómenos. En asuntos económicos humanos los intereses también importan. Y es raro que no haya siempre conflicto de intereses entre los participantes directos e indirectos.

Estas estrategias están constituidas por diferentes conjuntos de medidas, leyes, regulaciones, gastos en educación, sanidad, subsidios y ayudas o impuestos y tasas para obtener ingresos públicos y también a veces para alterar los incentivos que confrontan tanto los agentes del sector privado como de las administraciones públicas y otras entidades. Normalmente los objetivos buscados o los intereses promovidos por unos u otros parlamentos y ejecutivos difieren en función de los partidos políticos o coaliciones que controlen dichos organizaciones para la toma de decisiones públicas.

Respecto a lo tipos de política económica; pueden utilizarse los siguientes pares o conjuntos de denominaciones, para clasificar en términos generales sus medidas o acciones: política económica a corto plazo-política a largo plazo; política económica coyuntural-política estructural y política de estabilización-política de desarrollo

Aunque los objetivos perseguidos por quienes controlan unos y otros ejecutivos y parlamentos difieren, en las democracias occidentales suele haber una cierta coincidencia entre partidos políticos en cuanto al logro de ciertos objetivos generales, habitualmente recogidos en las constituciones. Resulta posible distinguir así, en primer lugar, la existencia de unos fines genéricos de carácter político como la igualdad, independencia, libertad y justicia. Por debajo de ellos se encuentran unos objetivos que en general suelen ser compartidos, aunque las diferencias aparecen a la hora de las estrategias aplicadas, como el logro de un cierto crecimiento económico medioambientalmente sostenible, con estabilidad de precios, que no

genere desequilibrios en la balanza de pagos y que permita crear empleo en aras al logro del pleno empleo.

Los objetivos que cada gobierno persigue también pueden clasificarse en objetivos de corto y de largo plazo. Los fines de corto plazo buscan enfrentar una situación actual; es decir, una coyuntura económica actual, por lo tanto, las medidas son coyunturales. Las medidas de largo plazo buscan otros tipos de finalidades, las cuales pueden afectar la estructura económica de un país, por lo tanto, son medidas estructurales o actuaciones de reforma institucional. Las medidas de corto plazo buscan enfrentar temas como el desempleo, la inflación, etc., mientras que las medidas de largo plazo pueden ser, por ejemplo: incentivar el desarrollo de un sector.

La diversidad de herramientas, instrumentos o tipos de medidas utilizadas por los gobiernos de los países desarrollados con sistema político democrático es amplia. Pero cuatro grandes tipos de intervención suelen mencionarse como las principales políticas instrumentales: las actuaciones de políticas fiscales o presupuestarias, las actuaciones de monetaria, las actuaciones de política exterior y política cambiaria y las actuaciones de política comercial. Pero también es posible, y de hecho ocurre, que unos u otros gobiernos de ámbito central o subcentral adopten medidas de tipo industrial, agrario, turístico (políticas sectoriales) u otras más horizontales que afecten a varios sectores (política energética, de transportes, comercial, de vivienda, etc).

En democracia todas estas actuaciones es legítimo que puedan diferir según los grupos políticos que han alcanza o la mayoría en cada Ayuntamiento, en cada Asamblea o Parlamento regional-cantonal-etc o en el Parlamento y ejecutivo centrales. Cuando los países forman parte de uniones económicas y políticas de ámbito supranacional, como ocurre en los países miembros de la Unión Europea, pues existe otro nivel de toma de decisiones político-económicas con diversos organismos (Parlamento europeo, Consejo Europeo, Comisión Europea y otros...) en los que las mayorías que se conformen importan".

Según Pazos (2015); la política económica se refiere:

> "A las acciones que los gobiernos adoptan en el ámbito económico. Cubre los sistemas de fijación de tasas de interés y presupuesto del gobierno, así como el mercado de trabajo, la propiedad nacional, y muchas otras áreas de las intervenciones del gobierno en la economía. Estas políticas son a menudo influidas por las instituciones internacionales como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial, así como las creencias políticas y las consiguientes políticas de los partidos. Casi cualquier aspecto del gobierno tiene un aspecto económico y así muchos términos se utilizan. Un

ejemplo de algunos de los tipos de la política económica son: La política macroeconómica de estabilización tratan de mantener la oferta de dinero cada vez mayor, pero no tan rápido como para provocar inflación excesiva; la política comercial se refiere a las tarifas, los acuerdos comerciales y las instituciones internacionales que los rigen; las políticas destinadas a generar crecimiento económico; las políticas relacionadas con la economía del desarrollo; la redistribución del ingreso, la propiedad, o la riqueza; la política de estabilización intenta estimular a la economía de la recesión o restringir la oferta monetaria para evitar una inflación excesiva; la política fiscal, a menudo ligada a la economía keynesiana, utiliza el gasto público y tributos para orientar la economía".

Silva (2015); entiende como política económica:

"El conjunto de estrategias que formulan los gobiernos para conducir la economía de sus países. Estas estrategias utilizan la manipulación de ciertas herramientas para obtener unos fines o resultados económicos específicos, con la ayuda de la Política fiscal y la Política monetaria entre otras. Como ya se hizo mención, las herramientas utilizadas se relacionan con las políticas fiscal, monetaria, cambiaria, de precios, de sector externo, etc. La política monetaria, por ejemplo, a través de las decisiones sobre la emisión de dinero, puede generar efectos sobre la inflación o las tasas de interés; la política fiscal, a través de las determinaciones de gasto público e impuestos, puede tener efectos sobre la actividad productiva de las empresas y, en últimas, sobre el crecimiento económico. La política comercial, o de comercio exterior, tiene efectos sobre los ingresos del Estado y, de esta forma, sobre el gasto que éste mismo hace, etc.

En general, la intervención del Estado se puede dar de muchas formas, sin embargo, fundamentalmente, tiene el propósito de modificar el comportamiento de los sujetos económicos a través de incentivos, estímulos, beneficios tributarios, etc., o de prohibir o limitar las acciones de estos sujetos.

Aunque en algunas ocasiones los objetivos buscados, al ser muchos, pueden ser contradictorios, debe existir una coordinación e integración entre las diferentes políticas, de tal forma que se produzcan los resultados esperados.

Los resultados buscados pueden ser en el corto y en el largo plazo. Los fines de corto plazo buscan enfrentar una situación actual; es decir, una coyuntura económica actual, por lo tanto, las medidas son coyunturales. Las medidas de largo plazo buscan otros tipos de finalidades, las cuales pueden afectar la estructura económica de un país, por lo

tanto, son medidas estructurales. Las medidas de corto plazo buscan enfrentar temas como la disminución del desempleo, la inflación, etc., mientras que las medidas de largo plazo pueden ser, por ejemplo: incentivar el desarrollo de un sector específico de la economía (agricultura, industria, etc.), buscar una mejor distribución del ingreso, etc., todos ellos procesos que llevan tiempo para desarrollarse y que, en general, buscan el bienestar de los habitantes del país.

Aunque las corrientes económicas modernas, abogan por la no intervención del estado en ningún aspecto, esta es necesaria para mantener un equilibrio, o para conseguir ciertos resultados, como por ejemplo apalancar algunos sectores económicos y/o desestimular otros sectores. Así que esta intervención se realiza por medio de las políticas económicas, fiscales, monetarias y sociales.

Los diferentes problemas de una economía como el desempleo, la inflación, devaluación, déficit fiscal, pobreza, distribución inequitativa de los ingresos, y el mismo crecimiento económico, se pueden controlar mediante la implementación adecuada de una serie de estrategias encaminadas a ofrecer condiciones propicias para la solución de dichos problemas.

Una política económica que ha tenido éxito en un país, puede que no sea aplicable a otro, puesto que la política económica de un país, suele estar influenciada por aspectos como las ideologías políticas, aspectos religiosas, culturales, sociales y geográficos, lo que hace que unas estrategias validas en un país no lo sean en otro. Una teoría que en Europa da resultado, no necesariamente puede ser útil en un país del tercer mundo, por ejemplo".

**POLÍTICA MONETARIA**

Para Fernández (2014), coincidente con lo que publica Wikipedia (20 de Setiembre del 2017) en su artículo sobre Política Monetaria, se tiene que la misma:

"Es una política económica que usa la cantidad de dinero como variable de control para asegurar y mantener la estabilidad económica. Para ello, las autoridades monetarias usan mecanismos como la variación del tipo de interés, y participan en el mercado de dinero. La política monetaria, por ejemplo, a través de las decisiones sobre la emisión de dinero, puede generar efectos sobre el crecimiento y dinamización económica, la inflación o las tasas de interés; la política fiscal, a través de las determinaciones de gasto público e impuestos, puede tener efectos sobre la actividad productiva de las empresas y, en últimas, sobre el crecimiento económico. La política comercial, o de comercio exterior,

tiene efectos sobre los ingresos del Estado y, de esta forma, sobre el gasto que éste mismo hace, etc.

La política monetaria o política financiera es una rama de la política económica que usa la cantidad de dinero como variable para controlar y mantener la estabilidad económica. La política monetaria comprende las decisiones de las autoridades monetarias referidas al mercado de dinero, que modifican la cantidad de dinero o el tipo de interés. Cuando se aplica para aumentar la cantidad de dinero, se le denomina política monetaria expansiva, y cuando se aplica para reducirla, política monetaria restrictiva. Es común para las autoridades monetarias declarar cuatro objetivos básicos de la política monetaria, que pueden ser enunciados de diferentes formas: Estabilidad del valor del dinero (contención de los precios, prevención de la inflación); tasa más elevada de crecimiento económico; plena ocupación o pleno empleo (mayor nivel de empleo posible); evitar desequilibrios permanentes en la balanza de pagos y mantenimiento de un tipo de cambio estable y protección de la posición de reservas internacionales.

El problema surge de la compatibilidad existente entre los diferentes objetivos marcados.

El banco central puede influir sobre la cantidad de dinero y sobre la tasa de interés, a través de cambios en el tipo de interés y operaciones de mercado abierto. La elección del mecanismo intermedio a utilizar depende de su facilidad de manejo, de la cantidad de información al respecto disponible sobre cada medida, y del objetivo final que se quiere conseguir. Un buen candidato es la tasa de interés, ya que se conoce en el acto, mientras que determinar la cantidad de dinero lleva algunos días. A continuación se explica cada uno de estos métodos de control de la cantidad de dinero:

Política de descuento. La política de descuento de la autoridad monetaria, consiste en la determinación del tipo de redescuento y de la fijación del volumen de títulos susceptibles de descuento. Los bancos comerciales acuden al banco central para conseguir liquidez mediante el descuento de títulos normalmente de deuda pública que los bancos comerciales tienen en su cartera. En la política de descuento el banco central establece cuales son las condiciones por las que está dispuesto a conceder créditos a los banco comerciales a corto plazo. El alcance de esta política depende de las necesidades y comportamiento que tengan los bancos comerciales. Mediante la variación del tipo de descuento, que es el tipo de interés de los préstamos que concede el banco central a los bancos comerciales. Un banco pide préstamos al banco central cuando tiene una cantidad de reservas inferior a la que necesita, bien porque ha concedido demasiados

préstamos, o bien porque ha experimentado recientes retiradas de dinero. Cuando el banco central concede un préstamo a un banco, el sistema bancario tiene más reservas y estas reservas adicionales le permiten crear más dinero".

Para Fernández (2014), coincidente con lo que publica Wikipedia (20 de Setiembre del 2017) en su artículo sobre Política Monetaria, se tiene que la misma:

"El banco central puede alterar la oferta monetaria modificando el tipo de descuento. Una subida del tipo de descuento disuade a los bancos de pedir reservas prestadas al banco central. Por lo tanto, una subida del tipo de descuento reduce la cantidad de reservas que hay en el sistema bancario, lo cual reduce, a su vez, la oferta monetaria. En cambio, una reducción del tipo de descuento anima a los bancos a pedir préstamos al banco central, eleva la cantidad de reservas y aumenta la oferta monetaria. El Banco Central utiliza los créditos por los que cobra el tipo de descuento no sólo para controlar la oferta monetaria, sino también para ayudar a las instituciones financieras cuando tienen dificultades.

Variación del coeficiente de caja: El coeficiente de caja (o encaje bancario o coeficiente legal de reservas) indica qué porcentaje de los depósitos bancarios ha de mantenerse en reservas líquidas, o sea, guardado sin poder usarlo para dejarlo prestado. Se hace para evitar riesgos.

Si el banco central decide reducir este coeficiente a los bancos (guardar menos dinero en el banco y prestar más), eso aumenta la cantidad de dinero en circulación, ya que se pueden conceder aún más préstamos. Si el coeficiente aumenta, el banco se reserva más dinero, y no puede conceder tantos préstamos. La cantidad de dinero baja. De esta forma, el banco puede aportar o quitar dinero del mercado.

Operaciones de mercado abierto: Con este nombre se conoce a las operaciones que realiza el banco central con títulos de deuda pública en el mercado. La política de mercado abierto consiste en la compra y venta del banco central de activos que pueden ser oro, divisas, títulos de deuda pública y en general valores con tipos de renta fija. Las operaciones de mercado abierto producen dos tipos de efectos: i) Efecto cantidad: Cuando la autoridad monetaria compra o vende títulos está alterando la base monetaria, al variar la cuantía de las reservas de dinero de los bancos comerciales, bien en sentido expansivo o contractivo. Si el banco central pone de golpe a la venta muchos títulos de su cartera y los ciudadanos o los bancos los compran, el banco central recibe dinero de

> la gente, y por tanto el público dispone de menos dinero. De esta forma se reduce la cantidad de dinero en circulación. En cambio, si el banco central decide comprar títulos, está inyectando dinero en el mercado, ya que la gente dispondrá de dinero que antes no existía; ii Efecto sobre el tipo de interés: Cuando el banco central compra o vende títulos de renta fija o deuda pública, influye sobre la cotización de esos títulos y consecuentemente sobre el tipo de interés efectivo de esos valores. Por tanto en el caso de compra de títulos por el banco central, que inyecta más liquidez al sistema, hay que añadirle un efecto igualmente de carácter expansivo derivado de la caída del tipo de interés.
>
> Instrumentos cualitativos. Junto a los métodos de intervención estudiados anteriormente existen también una serie de medidas que puede tomar el banco central, denominadas instrumentos cualitativos entre los que destaca el denominado "efecto anuncio" que consiste en hacer público las opiniones del banco central y ejercer influencia así sobre el comportamiento de los operadores económicos y las expectativas empresariales".

Para Fernández (2014), coincidente con lo que publica Wikipedia (20 de Setiembre del 2017) en su artículo sobre Política Monetaria, se tiene que la misma:

> "Tipos de política monetaria. Puede ser expansiva o restrictiva: Política monetaria expansiva: cuando el objetivo es poner más dinero en circulación. Política monetaria restrictiva: cuando el objetivo es quitar dinero del mercado.
>
> Política monetaria expansiva: Cuando en el mercado hay poco dinero en circulación, se puede aplicar una política monetaria expansiva para aumentar la cantidad de dinero. Ésta consistiría en usar alguno de los siguientes mecanismos: Reducir la tasa de interés, para hacer más atractivos los préstamos bancarios e incentivar la inversión, componente de la demanda agregada; Reducir el coeficiente de caja (encaje bancario), para que los bancos puedan prestar más dinero, contando con las mismas reservas y Comprar deuda pública, para aportar dinero al mercado.
>
> Política monetaria expansiva: Según los monetaristas, el banco central puede aumentar la inversión y el consumo si aplica esta política y baja la tasa de interés.
>
> Política monetaria restrictiva: Cuando en el mercado hay un exceso de dinero en circulación, interesa reducir la cantidad de dinero, y para ello se puede aplicar una política monetaria restrictiva. Consiste en lo contrario que la expansiva: Aumentar la tasa de interés, para que el hecho de pedir un préstamo resulte más caro; Aumentar el coeficiente de caja (encaje bancario), para dejar más dinero en el banco y menos en

> circulación; Vender deuda pública, para retirar dinero de la circulación, cambiándolo por títulos de deuda pública.
>
> Política monetaria restrictiva: El mecanismo de transmisión monetaria, es aquel en que las variaciones de la oferta monetaria se traducen en variaciones de la producción, el empleo, los precios y la inflación. El proceso concreto, en el que el banco central decide frenar la economía para frenar la inflación, consiste en los siguientes pasos: Para iniciarlo, el banco central toma medidas destinadas a reducir las reservas bancarias, por ejemplo vendiendo títulos del Estado en el mercado abierto.
>
> Esta operación altera el balance consolidado del sistema bancario provocando una reducción de las reservas bancarias totales. Cada reducción de las reservas bancarias en una unidad monetaria, origina una contracción múltiple de los depósitos a la vista, reduciendo así la oferta monetaria. Como la oferta monetaria es igual al efectivo más los depósitos a la vista, la disminución de estos últimos reduce la oferta monetaria. La reducción de la oferta monetaria tiende a elevar los tipos de interés y a endurecer las condiciones crediticias. Si no varía la demanda de dinero, una reducción de la oferta monetaria eleva los tipos de interés. Por otra parte, disminuye el volumen de crédito y los préstamos de que dispone el público. Suben los tipos de interés para los que solicitan créditos hipotecarios para adquirir viviendas y para las empresas que desean ampliar sus factorías, comprar nueva maquinaria o aumentar las existencias. La subida de los tipos de interés también reduce el valor de los activos financieros del público, reduciendo el precio de los bonos, acciones, del suelo y de la vivienda. La subida de los tipos de interés y la disminución de la riqueza, tiende a reducir el gasto sensible a los tipos de interés, especialmente la inversión".

Para Fernández (2014), coincidente con lo que publica Wikipedia (20 de Setiembre del 2017) en su artículo sobre Política Monetaria, se tiene que la misma:

> "La subida de los tipos de interés, unida al endurecimiento de las condiciones crediticias y a la reducción de la riqueza, tiende a disminuir los incentivos para realizar inversiones y para consumir. Tanto las empresas como las familias reducen sus planes de inversión y los consumidores deciden comprar una vivienda más pequeña o reformar la que tienen cuando la subida de los tipos de interés de las hipotecas hace que las cuotas mensuales sean elevadas en relación con su renta mensual y en una economía cada vez más abierta al comercio internacional, la subida de los tipos de interés puede elevar el tipo de cambio de la moneda y reducir las exportaciones netas. Por lo tanto, el endurecimiento de la

política monetaria eleva los tipos de interés y reduce el gasto en los componentes de la demanda agregada que son sensibles a los tipos de interés.

Por último, la presión del endurecimiento de la política monetaria, al reducir la demanda agregada, reduce la renta, la producción, el empleo y la inflación. En el análisis de la oferta y la demanda agregadas muestran que un descenso de la inversión y de otros gastos autónomos podía reducir considerablemente la producción y el empleo. Por otro lado, al disminuir éstos más de lo que ocurriría en caso contrario, los precios tienden a subir menos deprisa o incluso bajan. Retroceden las fuerzas inflacionistas. Si el diagnóstico del Banco central sobre la situación inflacionista es acertado, la disminución de la producción y el aumento del desempleo atenuarán las fuerzas inflacionistas".

Para Fernández (2014), coincidente con lo que publica Wikipedia (20 de Setiembre del 2017) en su artículo sobre Política Monetaria, se tiene que la misma:

"El papel de la política monetaria en el largo plazo: En los apartados anteriores, se ha expuesto la forma en que la política monetaria afecta, a corto plazo, a las distintas variables de una economía, en el que una variación de los tipos de interés inducida por las autoridades monetarias de un país, repercuten en la evolución de distintas variables económicas, como la producción y los precios. Sin embargo, a largo plazo, existe un amplio consenso entre las distintas doctrinas económicas, acerca de la denominada neutralidad a largo plazo del dinero, por cuanto un cambio en la cantidad del dinero en circulación en la economía de un país, manteniéndose constante las demás variables, repercutirá directamente en una variación del nivel general de precios, por cuanto supone una modificación de la unidad de cuenta, sin que afecte a las variables reales, es decir, sin que afecte a la producción real o al desempleo. A largo plazo las variables de carácter real de la economía como pueden ser la renta real de los ciudadanos o el nivel de desempleo están determinados, fundamentalmente, por factores reales del lado de la oferta, como pueden ser la tecnología o el crecimiento demográfico. De esta manera las actuaciones de las autoridades monetarias no pueden influir en el crecimiento económico a largo plazo.

Política monetaria en una economía abierta: Los mecanismos de transmisión monetaria de gran parte de las economías mundiales han evolucionado en las dos últimas décadas del siglo XX, al abrirse más la economía y al modificarse el sistema de tipos de cambio. La relación entre la política monetaria y el comercio exterior ya había un motivo de preocupación para las economías pequeñas y muy abiertas al exterior. Tras la

introducción de los tipos de cambio flexibles en los años setenta y ante la existencia de unos mercados financieros cada vez más interrelacionados, el comercio y las finanzas internacionales han comenzado a desempeñar un papel nuevo y fundamental en la política macroeconómica.

En el período entre 1979 y 1982, la Reserva Federal de Estados Unidos decidió frenar el crecimiento del dinero para combatir la inflación. Este proceso elevó los tipos de interés de los activos denominados en dólares americanos. Los inversores de todo el mundo, atraídos por los mayores tipos de interés de este país, compraron títulos en dólares, elevando el tipo de cambio de esa moneda. El elevado tipo de cambio del dólar animó a los ciudadanos estadounidenses a incrementar sus importaciones y perjudicó las exportaciones de las empresas norteamericanas. Disminuyeron las exportaciones netas, descendiendo la demanda agregada, lo que redujo tanto el PIB real como la inflación.

El comercio exterior ha abierto otro nexo en el mecanismo de transmisión monetaria. Pero el sentido del efecto de la política monetaria es el mismo en el caso del comercio que en el de la inversión interior: el endurecimiento de la política monetaria reduce la producción y los precios. El efecto en el comercio refuerza el efecto en la economía interior. Pero las cuestiones de la apertura de la economía plantean más complicaciones a las autoridades económicas.

La primera complicación se debe a que las relaciones cuantitativas entre la política monetaria, el tipo de cambio, el comercio exterior y la producción y los precios son sumamente complejas, especialmente en el caso de la primera relación. Los modelos económicos actuales no pueden predecir con exactitud la influencia de las modificaciones de la política monetaria en los tipos de cambio. Por otra parte, incluso aunque se conozca la relación entre el dinero y el tipo de cambio, la influencia de los tipos de cambio en las exportaciones netas es compleja y difícil de predecir: Además, los tipos de cambio y los flujos comerciales resultan afectados simultáneamente por la política fiscal y monetaria de otros países, por lo que no siempre se puede distinguir las causas y los efectos de los cambios de los flujos comerciales. En conjunto, en los últimos años ha disminuido la confianza en nuestra capacidad para saber cuál es el mejor momento para adoptar medidas monetarias y cuáles son sus efectos probables”.

Carrera y Vega (2013); sostienen que el diseño de política monetaria:

> "Debe tomar en cuenta la incertidumbre que acompaña a casi todos los elementos claves en la toma de decisión. La teoría económica ha llevado a cabo esfuerzos importantes por modelar la naturaleza de la incertidumbre que el banquero central enfrenta, incorporando varios aspectos de la misma en la modelación de políticas óptimas.
>
> El término "incertidumbre" es usado coloquialmente para caracterizar una situación en la cual no se puede prever con certeza la ocurrencia de un determinado evento futuro. Otro uso del término se refiere a la observación imperfecta de eventos pasados
>
> Incertidumbre versus Riesgo: Hay una distinción importante entre riesgo e incertidumbre. El término "riesgo" se refiere a la situación en la cual se conoce la distribución de probabilidad para variables aleatorias relevantes; en otras palabras, se conoce las probabilidades de sucesos significativos (probabilidades relevantes). Para Knight, incertidumbre es una situación en la cual no se conocen las probabilidades relevantes. El 27 de agosto de 2005, Alan Greenspan, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, mencionó en el Financial Times: "… la optimización funciona en la teoría pero en la práctica, la administración de riesgos es mejor. No existe una manera científica de calcular una senda óptima para la política monetaria". Implícitamente, Greenspan se refería a la discusión entre incertidumbre y riesgo. La teoría económica ha desarrollado métodos científicos para "calcular una senda óptima para la política monetaria" en un contexto teórico, bajo el supuesto que la distribución de probabilidad conjunta de todas las variables que pudieran afectar el objetivo del hacedor de política es conocida. En la práctica, este supuesto no se cumple. Greenspan reconoce el problema y recomienda alternativas, como la administración de riesgos, para lidiar con un mundo en el cual las probabilidades relevantes para la formulación de política son desconocidas.
>
> La literatura económica señala dos fuentes de incertidumbre: el banco central para los agentes económicos y los mismos agentes para el banquero central: i) Las acciones de un banco central pueden generar incertidumbre en la economía. Información incompleta con respecto a las decisiones de política presentes o futuras pueden distorsionar las expectativas de los agentes con respecto a la evolución futura de variables reales. A esto habría que agregar la posibilidad que los agentes desconozcan (al menos parcialmente) los canales de transmisión de política monetaria. El banco central puede mitigar estos problemas con una mayor transparencia en sus acciones, en el proceso de toma de decisiones y en la difusión de datos y proyecciones. Además, en este punto se concentra

la literatura de reglas ver-sus discreción que analiza las ventajas para un banco central de comprometerse con una política determinada para tratar de influenciar la formación de expectativas por parte de dichos agentes; ii) Las acciones de los agentes económicos generan incertidumbre en la toma de decisiones de la autoridad monetaria. En la literatura económica se plantea que el banquero central entiende que la economía enfrenta diversos tipos de choques; pero existe incertidumbre con respecto al origen, la magnitud y la persistencia de los mismos. A esto hay que sumarle la existencia de información imperfecta respecto a cómo se transmiten dichos choques en la economía; lo cual constituye una fuente adicional de incertidumbre para el hacedor de política. La solución propuesta por la literatura económica para lidiar con estos problemas se centra en la ejecución de una política monetaria robusta, que incorpore el proceso de investigación de dichos mecanismos de transmisión así como la identificación de los choques al formular sus políticas.

Incertidumbre y política monetaria: visión convencional: En economía, el concepto de incertidumbre se refiere a la presencia de información incompleta con respecto a: i) la estructura de la economía, ii) los parámetros profundos de la misma, o iii) el valor particular de una variable, sea ésta futura, de estado o pasada. Dicha información incompleta introduce inseguridad y/o duda en el proceso de toma de decisiones de política. En un contexto de formulación de política monetaria, existe incertidumbre con respecto a tres elementos importantes: i) Los efectos de las acciones de política sobre los agregados macroeconómicos y las expectativas (parámetros profundos de la economía); ii) El estado de la economía (validez de la información disponible al hacedor de política); iii) La estructura de la misma (validez del marco conceptual/teórico usado para formular la política).

Cuando la distribución de probabilidades es conocida, el instrumental económico estándar puede usarse: expectativas, utilidad esperada, optimización, intervalos de confianza, etc. Generalmente, el riesgo se manifiesta explícitamente en los valores de los parámetros estimados (cuyas varianzas se pueden obtener). En un contexto de política monetaria, existe incertidumbre (a la Knight) con respecto a dos elementos importantes: (i) el estado de la economía; es decir, datos y/o errores de medida, y (ii) la estructura de la misma (modelos incompletos y/o posiblemente equivocados). Cuando enfrentan incertidumbre a la Knight, los bancos centrales toman decisiones usando un conjunto de herramientas tales como:

1) El balance de riesgos: una de las fuentes de incertidumbre a la Knight más importante es la imposibilidad de asignar una probabilidad exacta a los distintos escenarios futuros que maneja el hacedor de política. Variables tales como el resultado de una elección presidencial (local o extranjera), el desenlace de un conflicto social (minero, por ejemplo), la ocurrencia de default de deuda soberana por parte de una economía desarrollada o la aparición de un conflicto armado con repercusiones inter-nacionales (sobre el precio del petróleo) son difíciles de predecir en el horizonte temporal de nueve a 18 meses.4 Por lo tanto, la autoridad monetaria trata de monitorear dichos riesgos y comunicarlos junto con su decisión de política. Esto es particularmente relevante cuando se cuenta con una meta inflacionaria que podría fácilmente verse comprometida ante la ocurrencia de alguno de los mencionados eventos. Así por ejemplo, para el caso del Perú, el BCRP anuncia un balance de riesgos en su publicación
2) Estrategias máx./min: cuando el hacedor de política se encuentra en una situación con poco o ningún precedente (crisis de Lehman de setiembre de 2008, por ejemplo) anticipar con precisión la magnitud de la reacción de la economía en el mediano plazo no es posible. Los modelos de predicción, estructurales y no estructurales, se basan en el pasado, y por lo tanto, fallan al ser aplicados a una situación nueva. En estas circunstancias, el hacedor de política puede optar por adoptar medidas des-tinadas a sostener la economía en el peor de los escenarios. Así, el objetivo consiste en maximizar el beneficio del peor resultado posible.
3) Robustez: muchas veces los escenarios posibles que enfrenta la autoridad monetaria implican decisiones de política opuestas. En lugar de apostar por uno u otro caso y tomar una decisión de política inmediata, la autoridad monetaria tiende a optar por esperar la llegada de más información o que los hechos se materialicen. Esto resulta en un manejo fuertemente inercial de la política monetaria (una tasa de interés que se mantiene suma-mente estable, con movimientos pequeños) ya que lo que se busca es seleccionar las acciones que brinden resultados aceptables en escenarios diversos. Aquellos casos en los que los choques son muy fuertes (como la última crisis financiera), constituyen la excepción. Un manejo robusto de política monetaria implica la adopción de políticas que generarán resultados aceptables en una variedad de situaciones y puede implicar, muchas veces, ser prudente y esperar.

> El objetivo de todas estas prácticas, como se ve, es reducir las fuentes de incertidumbre que enfrenta una economía. La discusión podría llevar al lector a concluir que el manejo adecuado de la política monetaria es una tarea difícil. Sin embargo, cabe notar que un componente importante, hasta ahora no mencionado, es la experiencia de los miembros del Banco Central. Es esta última la que relucirá en situaciones de alta incertidumbre y constituye, posiblemente, el factor más importante para la toma de decisiones acertadas y el manejo adecuado del instrumental de política".

De acuerdo con Parodi (2015); la política monetaria:

> "Es una parte de la política económica que es responsabilidad del Banco Central de Reserva (BCR), entidad autónoma e independiente del Gobierno Central. Existen diversas formas y objetivos de política monetaria. En el caso peruano, tiene como finalidad la estabilidad monetaria, definida como el logro de la meta de inflación establecida por el BCR, que es de 2% con un margen de error de 1%, es decir, el rango meta se ubica entre 1% y 3%. La idea es 'anclar' las expectativas del público a una meta de inflación. Dicho de otro modo, el Banco Central anuncia la meta anual de inflación y con ello 'ancla' las expectativas de las personas. El Perú adoptó el esquema en el 2002, con una meta de 2.5% +/-1% para luego rebajarla a 2% +/-1% a partir del 2007.
>
> El enfoque de política monetaria descrito, que consiste en un compromiso explícito y público de mantener la estabilidad monetaria a través del uso de metas de inflación, fue implementado por primera vez en 1990, en Nueva Zelanda, para luego extenderse a 26 países. El nombre del esquema es Metas Explícitas de Inflación, o en inglés, Inflation Targeting. Destacan la presencia de Canadá, Reino Unido, Suecia, Australia, Israel, Polonia, Brasil, Chile, Colombia, Sudáfrica, Corea, México, Turquía y República Checa, entre otros, y cada país con rangos-meta distintos.
>
> La herramienta principal de política monetaria es la tasa de interés de referencia interbancaria (TIRI), definida como la tasa de interés que los bancos comerciales se cobran entre sí para préstamos de muy corto plazo. Veamos esto con detalle. Los bancos comerciales se prestan dinero entre sí de manera rutinaria, es decir, aquellos bancos con exceso de liquidez le prestan voluntariamente a aquellos a los que les falta liquidez; la TIRI es el costo de ese préstamo y el BCR induce su cambio en función de la meta de inflación.

¿Cómo así? Supongamos que el BCR observa presiones inflacionarias que harían peligrar la consecución de la meta. Entonces, induce el aumento de la TIRI. Al hacerlo, hace que los préstamos entre bancos sean más caros. Luego, los bancos comerciales que reciben el préstamo trasladan ese mayor costo a la tasa de interés que le cobran a los clientes (consumidores o inversionistas) cuando acuden a pedir un préstamo. La mayor tasa de interés desincentiva el pedido del préstamo y, al bajar el consumo y la inversión, disminuye la demanda y se atenúan las presiones inflacionarias. Lo contrario ocurre al disminuir la TIRI.

El BCR también tiene otras herramientas como la tasa de encaje, pero el mecanismo descrito, a través de cambios en la TIRI, es el más relevante para controlar la inflación. Caben varias conclusiones: Existe una meta inflacionaria. No existe una meta cambiaria: el BCR interviene en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones bruscas del precio del dólar, pero sin tener una meta. Las tasas de interés que pagamos por los préstamos se determinan en el libre mercado, aunque el Banco Central induce su movimiento a partir de cambios en la TIRI.

Aquí algunos datos. En primer lugar, en los últimos meses y a pesar de los problemas externos, el tipo de cambio se ha mantenido más o menos estable en torno a 2.70 nuevos soles por dólar gracias a las intervenciones del BCR en el mercado cambiario, sea comprando o vendiendo.

En segundo lugar, la inflación para el 2011 estará fuera de la meta (el Banco la calcula entre 4% y 5%). Entonces, ¿por qué no subió más la TIRI? La razón está en que el aumento se debió a factores transitorios de oferta. Se espera que la inflación se ubique dentro de la meta en 2012.

En tercer lugar, en setiembre del 2008, cuando estalló la crisis financiera internacional, la TIRI estaba en 6.5%. Un año después, ante la desaceleración de la economía y la caída de la inflación por debajo del rango meta, se ubicó en 1.25%. En 2010, el programa de estímulo económico diseñado para neutralizar los efectos de la crisis, aumentó la demanda y, ante las eventuales presiones inflacionarias, subió la TIRI hasta el nivel que se encuentra hoy, es decir, 4.25%. En síntesis, a mayor inflación, mayor TIRI y, a menor inflación, menor TIRI. Buscando que la inflación se ubique dentro de la meta de 2% +/- 1% anual, el BCR responde con el uso de la TIRI".

**POLÍTICA CAMBIARIA:**

Para Parodi (2015); la política cambiaria:

> “Atiende el comportamiento de la tasa de cambio de divisas. Es un tipo de cambio que equilibra el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real. Tomando un caso particular, la escasez de dólares eleva su precio, beneficiando la exportación y por lo tanto el Banco Central debería sacar dólares a circulación. Cuando hay muchos dólares en circulación, por el contrario, se cotizan a menor precio beneficiando a los importadores que compran dólares para comprar productos del extranjero. En este caso, el gobierno debería retirar dólares de circulación para equilibrar el tipo de cambio. El tipo de cambio real es lo que se compra y con qué cantidad de dinero. Si algo cuesta 100 dólares en Estados Unidos, y eso mismo cuesta 800 quetzales en Guatemala (o moneda nacional), el tipo de cambio real es 8 x 1. La diferencia entre el tipo de cambio real y el tipo de cambio nominal depende de las acciones del Estado (que compre o venda dólares). Existen básicamente tres tipos de políticas cambiarias: La libre, la fija, y la Reptante o de "flotación sucia" (con bandas de piso y techo)”.

Para el Banco Central de Costa Rica (2016); la política cambiaria:

> “Forma parte de la política económica y comprende el conjunto de acciones que toma el Banco Central en procura de que el comportamiento del tipo de cambio sea congruente con las condiciones que priven en el mercado cambiario costarricense y la evolución de las variables que determinan este macroprecio en el largo plazo. Como parte de la transición hacia un esquema monetario de Metas de Inflación que requiere de una mayor flexibilidad cambiaria, la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR), en el artículo 5 de la sesión 5677-2015 del 30 de enero del 2015, dispuso migrar de un régimen de banda cambiaria a uno de flotación administrada.
>
> Bajo el esquema de flotación administrada el tipo de cambio es determinado por el mercado, pero el Banco Central se reserva la posibilidad de realizar operaciones de intervención en el mercado de divisas para moderar fluctuaciones importantes en el tipo de cambio y prevenir desvíos de éste con respecto al que sería congruente con el comportamiento de las variables que explican su tendencia de mediano y largo plazo.
>
> Con el esquema de flotación administrada, vigente a partir del 2 de febrero del 2015, el BCCR: Permitirá que el tipo de cambio sea determinado por las fuerzas de oferta y demanda de divisas, pero podrá participar en el mercado cambiario con el fin de atender sus propios requerimientos de divisas y los del Sector Público no Bancario y, de manera discrecional, con el propósito de evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio; Podrá realizar operaciones directas o utilizar los instrumentos de negociación de divisas

que estime necesarios de conformidad con la normativa vigente; Utilizará en sus transacciones de estabilización en el Mercado de Monedas Extranjeras las reglas de intervención definidas por la Junta Directiva del BCCR para acotar la volatilidad excesiva intra-día y entre días; No existe objetivo ni compromiso con un nivel particular del tipo de cambio".

Según Silva (2015); el manejo de las divisas:

"Es uno de los aspectos más complejos de la economía de un país. Conseguir un tipo de cambio adecuado a la realidad y a las circunstancias económicas, es una tarea compleja y de gran importancia que tiene efectos en los más diversos aspectos de la vida económica de un país. Pues bien, la implementación de instrumentos y medidas aplicadas por un gobierno, con el objetivo de regular el tipo de cambio de una moneda se conoce como política cambiaria.

La política cambiaria busca controlar el tipo de cambio ideal de una divisa, puesto que el tipo de cambio tiene efecto directo sobre diversos aspectos de la economía de un país, y es definitiva en el manejo de la inflación, las exportaciones e importaciones, lo que a la vez redunda en el empleo y el crecimiento económico.

El tipo de cambio de un país refleja su oferta y demanda de divisas, en que la oferta proviene básicamente de las exportaciones y los flujos de entrada de capitales, y la demanda de la necesidad de importar bienes y servicios. Las expectativas sobre el futuro de la balanza de pagos a menudo juegan también un papel en la determinación de la tasa de cambio del momento. En la mayor parte de las circunstancias, el tipo de cambio también responde a las tasas de inflación interna, por la siguiente razón: un incremento en los precios nacionales superior al aumento de precios en los socios comerciales torna las exportaciones del país menos competitivas y sus importaciones más atractivas. Por lo tanto, si los otros factores no varían, esto disminuirá la oferta futura de divisas con relación a su demanda, y por ende hará que el tipo de cambio se deprecie.

En este sentido simple, haciendo abstracción de los flujos de capital, el tipo de cambio no controlado tenderá a moverse con el tiempo en consonancia con el diferencial entre la inflación interna y la externa, manteniendo así la "paridad del poder adquisitivo" entre el país y sus socios comerciales. Esta es la tendencia a largo plazo, pero puede haber variaciones considerables en el corto plazo alrededor de esta tendencia, especialmente en respuesta a las fluctuaciones de los flujos de capital.

Dado que la depreciación del tipo de cambio encarece las importaciones, los movimientos del tipo de cambio alimentan adicionalmente la inflación interna. Sin embargo, los aumentos de la tasa de inflación inducidos por el tipo de cambio tienden a ser proporcionalmente menores que la depreciación cambiaria misma (usualmente 50 por ciento a 70 por ciento de la depreciación). Por lo tanto, si la inflación se puede controlar con políticas fiscales y monetarias apropiadas, los movimientos del tipo de cambio y la tasa de inflación disminuirán y eventualmente cesarán, dando como resultado la estabilidad de los precios.

Es importante tomar en cuenta la cadena de causalidad económica básica: la Política fiscal y la Política monetaria determinan la tasa de inflación, y esta última a su vez juega un papel importante en la determinación del tipo de cambio. Pero, dado que los movimientos del tipo de cambio generan efectos temporales en dirección opuesta, aumentando la tasa de inflación, los gobiernos que buscan la estabilidad a veces tratan de fijar el tipo de cambio, o restringir sus movimientos, para reducir la tasa de inflación a corto plazo. En muchos países en desarrollo esta es una política popular entre la clase media urbana, principal compradora de bienes de consumo duraderos importados. Sin embargo, es una política que va contra la dirección de la causalidad y, por consiguiente, difícil de sostener.

Esta política debilita la competitividad de las exportaciones y hace difícil a los productores competir con las importaciones en el mercado nacional. Con un tipo de cambio fijo, los incrementos en los costos y precios domésticos se transmiten en las mismas proporciones al precio de las exportaciones expresado en moneda extranjera, y por eso las exportaciones se vuelven menos competitivas en los mercados externos. Como resultado, un tipo de cambio fijado sin tomar en cuenta la inflación del país o que no fluctúa lo suficiente para mantener la paridad del poder adquisitivo, puede hacerse insostenible y la política fracasar.

Cuando el tipo de cambio se deprecia menos que la diferencia entre las tasas de inflación interna y externa, se dice que el tipo de cambio real se aprecia. Esto puede ocurrir por razones económicas naturales, como cuando ingresa un flujo de divisas grande y continuo, más o menos indiferente a la tasa de inflación interna. El ejemplo clásico es el del descubrimiento de importantes yacimientos de gas o petróleo. Los ingresos de divisas resultantes “sostienen” el tipo de cambio evitando que se deprecie, independientemente de las tasas de inflación internas. Sin embargo, la combinación de inflación interna (que sube los costos de los productores) y un tipo de cambio estable

(que mantiene los precios de las exportaciones estables en moneda nacional), es decir, un tipo de cambio real que se aprecia, normalmente debilita la competitividad de las actividades agrícolas e industriales más sensibles a las variaciones de los precios. Este fenómeno económico se notó por primera vez a raíz del descubrimiento de yacimientos de gas natural en Holanda a mediados de los años cincuenta: se le conoce entonces como la "enfermedad holandesa", teniendo en cuenta sus efectos negativos sobre otros sectores de la economía.

Actualmente, la depreciación que presente la moneda Estadounidense, afecta negativamente las economías emergentes o en desarrollo, puesto que se ha acentuado el déficit comercial, en la medida en que se obtiene menos por las exportaciones y se hace más económico importar, lo que contribuye a un desbalance comercial. A la par con la revaluación de la moneda local, se presenta un incremento importante en los indicies de inflación, lo que es un factor que adicionalmente afecta la capacidad de consumo interno de un país. El nivel de consumo depende del nivel de ingresos de la población, y el nivel de ingresos a la vez depende de las exportaciones, y estas al verse disminuidas por efecto de la revaluación de la moneda, disminuyen la capacidad de consumo, lo mismo que hace la inflación al afectar directamente la capacidad adquisitiva del dinero, por lo que se convierte en un círculo vicioso que exige una correcta política cambiaria encaminada a corregir las situaciones generadoras de estas dificultades.

La solución a los problemas causados por el tipo de cambio de un país, es mucho más compleja que decidir revaluar o devaluar la moneda, toda vez que el tipo de cambio depende de muchos factores, y a la vez afecta otros muchos factores que se interrelacionan constantemente dentro del dinamismo propio de una economía de mercado, lo que la hace compleja y en muchos casos impredecible".

### 2.2.2. PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ

Según el FMI (2015); cuando las crisis financieras estallan:

> "Es por causa de la combinación de políticas macroeconómicas. Al respecto, momentos críticos en las bolsas más importantes han desencadenado en austeridades por parte del estado, personas que se suicidan y títulos de bolsa que no tienen ningún valor. Así mismo, el mundo ha 'capoteado' diversas crisis por diversos motivos y de alguna manera la economía mundial se las ha ingeniado para encontrar la mejor solución:
>
> El pánico de 1907: Fue una crisis que tuvo lugar en EE. UU, cuando la Bolsa de Nueva York cayó cerca de 50%. El pánico ocurrió durante un momento de recesión, cuando hubo varias corridas en bancos (se retira el dinero en masa) y en sociedades fiduciarias. El pánico se extendió por todo el país cuando muchos bancos nacionales y locales y negocios entraron en bancarrota. Las causas fundamentales del pánico incluyeron una retracción de la liquidez en el mercado por parte de varios bancos de Nueva York, una pérdida de confianza entre los depositantes, exacerbada por la falta de regulación y la ausencia de un prestamista de última instancia.
>
> El Error de Diciembre: La crisis económica de México de 1994 tuvo repercusiones mundiales. Fue provocada por la falta de reservas internacionales, causando la devaluación del Peso durante los primeros días de la presidencia de Ernesto Zedillo. A unas semanas del inicio del proceso de devaluación de la moneda mexicana, el entonces presidente de los Estados Unidos, Bill Clinton, solicitó al Congreso de su país la autorización de una línea de crédito por $20 mil millones de dólares para el Gobierno Mexicano que le permitieran garantizar a sus acreedores el cumplimiento cabal de sus compromisos financieros denominados en dólares.
>
> La crisis argentina: Los ochenta fueron un período muy difícil para el país gaucho; la dictadura, la guerra de las Malvinas, el colapso económico y una masiva inflación. Su deuda creció a lo largo de la década de los 90, y todo esto unido a la gran corrupción existente en este país, Argentina entró en una gran recesión en el año 1999. Como era de esperar, los inversores perdieron la confianza en las empresas de este país, lo cual llevó al gobierno a congelar las cuentas bancarias durante un año, permitiendo sacar dinero de ellas en escasas ocasiones. Esto llevo a numerosas manifestaciones, seguidas de grandes disturbios, lo cual llevó a la caída del gobierno de Fernando de la Rua.

Hiperinflación alemana: Tuvo lugar entre 1921 y 1923 en la República de Weimar, nombre histórico con el que se identifica a Alemania durante el período de entreguerras. No fue la primera ni la más fuerte de la serie de hiperinflaciones que azotaron Europa en los años 1920, pero es el caso más destacado de la historia, ya que en ella se sucedieron situaciones como: aumento de los precios, de los tipos de interés, modificaciones del tipo de cambio y abandono de la moneda como unidad de intercambio.

Crisis de Kuwait (1992): El mercado de valores Souk Al-Manakh de Kuwait era una Bolsa alternativa y no del todo legal, sobre todo comparada con la Bolsa oficial del país. Sin embargo, muchos nuevos inversores no tenían apenas acceso al mercado legal, que estaba controlado en gran medida por las grandes familias adineradas, así que empezaron a invertir en el Souk Al-Manakh. Las transacciones se hacían básicamente mediante cheques posfechados; hecho que creó un castillo en el aire que pronto se derrumbaría. Miles de inversores poseían crédito libre, en forma de cheques posfechados o pendientes de cobro, que ascendía a unos 94.000 millones de dólares. En realidad, el dinero nunca existió y sólo dos bancos (uno comercial) sobrevivieron al desplome.

El lunes negro (1987): Sucedió el lunes 19 de octubre de 1987. ¿Cómo pudieron desaparecer 500.000 millones de dólares de la Bolsa de Nueva York? Muchos años después, no hay aún una respuesta clara, básicamente porque hubo muy pocos indicadores de lo que iba a pasar. Cualquiera que fuera la causa, los mercados bursátiles de todo el mundo tuvieron que tragárselo: a finales de octubre de 1987, la Bolsa australiana cayó un 41,8%, la de Canadá se hundió un 22,5%, la de Reino Unido un 26,4% y la de Hong Kong cayó un 45,8%. Una conocida teoría achaca el desplome a la contratación programada inmediata y a la creciente influencia de los ordenadores en Wall Street, pero sigue habiendo un acalorado debate. Lo que es seguro es que mucha gente se arruinó de manera repentina.

Crisis en el Sudeste Asiático: El llamado milagro económico asiático se convirtió en un desastre en Julio de 1997, cuando los inversores perdieron la confianza en su moneda. Las altas tasas de rendimiento de las inversiones en el mercado asiático eran muy atractivas para los demás continentes. Pero cuando los Estados Unidos al intentar detener su propia recesión bajando los tipos de interés, el mercado americano se volvió más atractivo que el asiático, el cual se volvió demasiado arriesgado para los inversores.

La crisis comenzó en Thailandia, y un efecto dominó hizo que le siguiesen las Filipinas, Hong Kong, Indonesia, Malasia y demás países asiáticos, lo cual provocó una crisis económica en este continente sin precedentes.

El Martes negro (1929): El 29 de octubre de 1929, 10.000 millones de dólares (unos 95.000 millones actuales) desaparecieron. En los años previos al martes negro, el Dow Jones hizo millonarios a miles de personas. La Bolsa se convirtió en un hobby para muchos inversores ignorantes que no sabían nada sobre cómo funcionaba el mercado de valores, pero que aun así estaban dispuestos a volcar todo su dinero en acciones de empresas (muchas fraudulentas) de las que no sabían nada. Cuando el gobierno intervino para intentar calmar las cosas subiendo los tipos de interés, cundió el pánico. Los inversores estaban desesperados por liquidar sus acciones, pero el dinero era una ilusión que creó inmediatamente una pobreza inimaginable. Desgraciadamente, los bancos también invirtieron en acciones, lo que provocó una masiva demanda de fondos debido al pánico, lo que sumió a los bancos en la insolvencia y la quiebra. El país fue golpeado por la Gran Depresión, y tras él, gran parte del mundo.

La crisis petrolera de 1973: Tras años de haber sido rearmado por Occidente por su petróleo, los miembros modestos de la OPEP se espabilaron: en medio de la guerra del Yom Kippur, que enfrentaba a Siria y Egipto con Israel, la OPEP utilizó el petróleo como arma contra aquellos que apoyaban a Israel, estableciendo un embargo del crudo árabe. El precio del petróleo subió mientras que la producción se detuvo, especialmente a EE.UU. y Holanda. El embargó sólo duró cinco meses, pero los efectos aún perduran: los estados miembros de la OPEP alcanzaron un nivel de riqueza inalcanzable unos pocos años antes; en seis semanas, las acciones de la Bolsa de Nueva York perdieron 97.000 millones de dólares; los fabricantes de coches japoneses empezaron a responder a los "derrocha-gasolina" americanos con coches más pequeños, dándoles una gran porción del mercado; EE.UU. limitó por ley la velocidad a 55 millas por hora (unos 90 km/h) en un esfuerzo para ahorrar petróleo; y, en 1977, el presidente Carter creó la Secretaría de Energía, que rápidamente desarrolló la reserva estratégica de petróleo de EEUU (explotada por George W. Bush cuando el precio del petróleo se disparó)".

Uria (2015); señala que las crisis económicas más graves que ha sufrido el mundo desde la Gran Depresión son:

“1929.- Crack del 29 y Gran Depresión. La crisis económica mundial de la década de 1930 (Gran Depresión) fue precipitada por la caída de los precios de productos agrícolas en EEUU en 1928 y comenzó con el hundimiento de la bolsa de Nueva York el 29 de octubre de 1929. A raíz de la crisis se modificó la legislación básica de la bolsa. Una de las leyes fundamentales fue la Securities Exchange Act de 1934 que creó la Comisión de Valores Estadounidense (SEC), para supervisar y vigilar los mercados en EEUU.

1944.- Acuerdos de Bretton Woods. Hacia el final de la II Guerra Mundial, la comunidad internacional celebra una conferencia monetaria y financiera auspiciada por la ONU, de la que salieron los acuerdos de Bretton Woods (EEUU), que sientan las reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo. También se crearon el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), y se extendió el uso del dólar como moneda de referencia internacional.

1971.- Fin del sistema de patrón oro. El excesivo gasto de EEUU en sus inversiones en el exterior y la guerra de Vietnam hicieron que sus reservas de oro se redujeran drásticamente, con lo que el valor de la moneda dejó de estar respalda por este metal. Por ello, en medio de fuertes especulaciones y de fugas de capitales de EEUU, el presidente Richard Nixon decidió suspender la convertibilidad con el oro y devaluó la moneda en un 10%, algo que hizo sin consultar al resto de miembros del Sistema Monetario Internacional. Dos años después volvió a devaluar la moneda, con lo que acabó finalmente con el patrón oro. Así comenzó la época de los cambios flotantes en función de la evolución de los mercados de capital.

1973.- Crisis del petróleo. El corte de suministro de los países de la OPEP en la conocida como primera crisis del petróleo durante la guerra árabe-israelí del Yom Kippur, provocó un incremento del precio del crudo de 2,50 a 11,50 dólares en 1974. Esto elevó la factura energética de Occidente y provocó una fuerte crisis en los países más industrializados. A partir de esta crisis de precios, los países occidentales inician políticas de diversificación y ahorro energéticos y, entre otras medidas defensivas, se crea la Agencia Internacional de la Energía (AIE) en 1974.

1979.- Revolución iraní. El derrocamiento del Sha y la instauración de la República islámica en Irán provocaron la segunda crisis del petróleo, y un nuevo colapso internacional. Aunque esta vez las economías occidentales estaban más preparadas, ya

que había reducido de forma importante sus consumos de crudo, la caída en la oferta provocó un largo período de precios extraordinariamente altos. La crisis afectó sobre todo a los países en vías de desarrollo que, junto al aumento de precio que tenían que pagar por el crudo y a la inflación, tuvieron que hacer frente a un ciclo de crisis financiera por su elevada deuda externa.

1980.- Invasión de Irán por Irak. Al final de año el crudo alcanza nuevos precios récord, 40 dólares el barril. Los altos precios llevaron a Occidente a producir más de su propio petróleo en zonas como el mar del Norte.

1987.- Lunes Negro. El 19 de octubre de 1987 millones de inversores se lanzaron en masa a vender sus acciones en la Bolsa de Nueva York debido a la creencia generalizada del manejo inapropiado de la información confidencial y la adquisición de empresas con dinero procedente de créditos. Ese día el índice Dow Jones de Industriales se desplomó 508 puntos (-22,6%), y arrastró a las bolsas europeas y japonesas. Se intensifica la coordinación en la política monetaria internacional y en los principales asuntos económicos.

1994.- Crisis del peso mexicano. El gobierno de México es incapaz de mantener su tipo de cambio fijo frente al dólar y anuncia la devaluación de la moneda. La falta de confianza en su economía provoca una gran salida de capital, los créditos se interrumpen, la producción disminuye y el desempleo incrementa más de un 60 por ciento. Sus efectos negativos sobre el resto de América Latina se bautizaron como el "Efecto Tequila".

1997.- Crisis de Asia. En julio se devaluó la moneda tailandesa, y tras ella cayeron las de Malasia, Indonesia y Filipinas, lo que repercutió también en Taiwán, Hong Kong y Corea del Sur. Arrastró al resto de economías y esta crisis, que en un primer momento parecía regional, acabó convirtiéndose en la primera crisis global. El FMI elaboró una serie de paquetes de rescate para salvar a las economías más afectadas y promovió reformas estructurales.

1998.- Crisis del rublo. Rusia colapsó su sistema bancario nacional, con una suspensión parcial de pagos internacionales, la devaluación de su moneda y la congelación de los depósitos en divisas. El FMI concedió créditos multimillonarios para atajar la caída libre de su divisa y que el impacto fuera irreparable en el mercado internacional. También

instó a sus autoridades a acelerar las reformas estructurales internas para fortalecer su sistema financiero.

2000.- Crisis de las puntocom. Los excesos de la nueva economía dejaron una estela de quiebras, cierres, compras y fusiones en el sector de internet y de las telecomunicaciones y un importante agujero en las cuentas de las empresas de capital riesgo. El 10 de marzo el principal índice del Nasdaq, máximo exponente de la "nueva economía" y del éxito de las empresas de tecnología, cerró en 5.048,62 puntos, su máximo histórico. En solo tres años la crisis borró del mapa casi 5.000 compañías y algunas de las grandes corporaciones de telecomunicaciones, fueron protagonistas de los mayores escándalos contables de la historia. La Reserva Federal estadounidense (Fed) respondió con una reducción de los tipos de interés de medio punto.

2001.- Atentados del 11-S. Los atentados del 11 de septiembre de 2001 en EEUU también hicieron caer las bolsas. El Nikkei de Tokio cayó más del 6% y las bolsas europeas tuvieron fuertes descensos que llevaron a los inversores a refugiarse en el oro y los bonos del Tesoro estadounidense. La Fed respondió con cortes de los tipos -cuatro hasta final de año- en la campaña más fuerte de su historia.

2001-2002.- Crisis argentina. El gobierno de Argentina carece de fondos para mantener la paridad fija del peso con el dólar e impone restricciones a la retirada de depósitos bancarios (corralito) para evitar la fuga de capitales. En diciembre de 2001 suspende el pago de la deuda, de casi 100.000 millones de dólares, lo que constituye la mayor quiebra de la historia. En enero de 2002 el presidente Eduardo Duhalde se ve obligado a terminar con la paridad y convierte en pesos los depósitos bancarios en dólares.

2007-2010.- Gran Recesión. Estados Unidos sufre su mayor crisis financiera desde la década de 1930, consecuencia de una relajación en la evaluación del riesgo, la cual se contagia al resto del mundo. El detonante fue el estallido de una enorme burbuja inmobiliaria, que reveló que los bancos habían extendido hipotecas basura (subprime) a personas que no podían pagarlas, con la expectativa de que el precio de las viviendas seguiría subiendo. Esas hipotecas fueron titulizadas y vendidas en los mercados, lo que causó cientos de miles de millones de dólares en pérdidas a los inversores. El presidente George W. Bush creó un programa de rescate financiero dotado con 700.000 millones de dólares, que él y su sucesor, Barack Obama, usaron para reflotar a bancos, aseguradoras y la industria automovilística. Obama impulsó también un plan de

estímulo de 787.000 millones de dólares para revitalizar la economía a golpe de infraestructuras, educación, ayudas al desempleo y subsidios a las energías alternativas. Al mismo tiempo, Obama promueve la mayor reforma financiera desde los años 30, que se complementa con una iniciativa para endurecer las normas bancarias a nivel internacional.

2009-2010.- Crisis de la deuda en Europa. El nuevo gobierno de Grecia reconoce que el déficit del país es mucho superior a lo revelado anteriormente, lo que hace que el interés de sus bonos se dispare en los mercados. La Unión Europea y el FMI negocian durante meses un programa de ayuda para evitar una extensión de la crisis a otras economías con problemas similares, en particular Portugal, España, Irlanda e Italia, aunque los temores en lo mercados hunden el valor del euro.

2010.- Guerra de divisas y desequilibrios mundiales. EEUU renueva sus presiones sobre China para que deje que el yuan se revalorice y potencie la demanda interna, mientras que China, Unión Europa y otros miembros del G20 critican la inyección de dinero de la Fed por ahondar en los desequilibrios globales. Algunos países industrializados critican que algunas economías emergentes intervienen sus monedas para hacer más competitivas sus exportaciones, con el objetivo de acelerar su salida de la crisis. La Fed inicia una política monetaria expansiva para estimular la recuperación mediante una inyección de dinero en el sistema -la última un programa de compra de bonos por valor de 600.000 millones de dólares- que devalúan el dólar. El ministro brasileño de Economía, Guido Mantenga, advierte de la existencia de una Guerra de Divisas y atribuye a China, EEUU y la UE la apreciación del real y la creación de flujos de capital especulativo. Japón interviene en el mercado de divisas por primera vez en seis años para frenar la constante apreciación del yen frente al dólar. Washington propone en la reunión de ministro de Finanzas del G20 en Gyeongju (Corea del Sur) poner límites numéricos a los desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente, algo que rechazan la mayoría de los miembros del G20, como Alemania y Japón. El asunto se convierte en el eje de la Cumbre del G20 en Seúl".

Wolf (2014); señala que:

"La crisis de 2008 fue "el mayor desmoronamiento del sistema financiero mundial que se ha producido jamás". Y es posible que una nueva crisis de proporciones similares

esté a punto de empezar, advirtió Martin Wolf, jefe de análisis económico del Financial Times. Considerado uno de los escritores y periodistas económicos más influyentes del mundo, recientemente Wolf impartió, en el campus del IESE, una sesión moderada por el profesor del IESE Pedro Videla y en la que se debatieron las tesis que defiende en su libro The Shifts and The Shocks: What We've Learned – and Still Have to Learn – From the Financial Crisis ("Los cambios y los 'shocks': qué hemos aprendido –y qué tendríamos que aprender aún– de la crisis financiera").

El colapso de 2008 cogió a muchos economistas con el pie cambiado, Wolf incluido. Aunque describe la magnitud del choque como "impredecible en muchos sentidos", el experto no deja de criticar por ello el "tremendo fracaso" de las instituciones económicas que, hace pocos años, habían considerado poco menos que inconcebible una crisis de esta envergadura. Martin Wolf explicó que las instituciones regulatorias y los bancos centrales no han conseguido entender la interconexión entre las fuerzas macroeconómicas y el sistema financiero. Y lo atribuye al "completo fracaso de la vieja ortodoxia económica previa a la crisis". En su libro, aborda las causas o "movimientos" probables que han conducido a la recesión, entre las cuales asegura que la globalización fue el factor clave.

"La globalización ha propiciado desequilibrios globales en el ahorro, ha tenido consecuencias importantes en la distribución de las rentas, ha guiado en buena parte los comportamientos de las empresas, e incluso ha modificado los lugares en los que estas deciden invertir. Además, también tuvo su parte de culpa en el aumento de las desigualdades, que se han acentuado por el cambio tecnológico". Wolf apuntó la crisis asiática de los años 1997-98, que modificó el equilibrio global de la oferta y la demanda del ahorro y de la inversión, redujo la demanda de inversiones en muchos países, y llevó a políticas que han acabado generando una tasa de ahorro muy excesiva en las economías emergentes. "Es demencial dirigir el sistema económico mundial sobre la base de que es aconsejable, para los países pobres con buenas oportunidades de inversión, exportar capitales a países ricos con oportunidades de inversión mediocres", aseguró el periodista. "Debería ser exactamente al revés, pero a los países ricos les preocupa contar con déficits presupuestarios elevados".

Una respuesta fuerte, una recuperación débil. Describiendo la respuesta monetaria a la crisis como "algo nunca visto en la historia de la economía mundial", con los tipos de interés de las principales economías cercanos al cero por ciento, Wolf reconoció que los

bancos centrales han redoblado esfuerzos para volver a dinamizar las economías. No obstante, hasta la fecha, la estrategia ha fallado en dar los frutos necesarios: "la inflación debería aparecer como una consecuencia… pero no lo está haciendo". En Estados Unidos, la recuperación es lenta, pero real. Muy distinta de la foto en Europa, aseguró, que cuenta con una demanda interna cinco puntos por debajo del nivel máximo anterior a la crisis, y con una mejora "extremadamente débil" que hace bastante improbable que se invierta la tendencia en un futuro próximo.

Aunque atribuye el desplome de la eurozona a una mala gestión de la crisis por parte del BCE, Wolf no admite que se hayan tomado medidas efectivas para combatir el problema de la liquidez en los mercados de deuda pública. En este sentido, este analista económico indicó que el sistema de compras monetarias directas (en inglés, OMT), puesto en marcha en agosto de 2012, fue un "acontecimiento decisivo" para España e Italia. En consecuencia, Wolf considera que España se ha convertido, con razón, en una fuente de optimismo (moderado) en el escenario de la economía global.

Es probable que la recuperación europea sea bastante decepcionante, aseguró Wolf, quien prevé que durante los próximos cuatro años nos encontraremos con una serie de condonaciones de deudas. La situación en Grecia sería, por tanto, una especie de prueba piloto de lo que hace referencia a asuntos de deuda pública. Wolf cree que el "síndrome deficitario crónico de la demanda" al que se enfrenta Europa tiene muy difícil solución, ya que las inyecciones cuantitativas solo pueden ser una solución temporal. Un superávit exterior en aumento, señaló, no es sostenible sin contrapartidas que lo favorezcan. La peor perspectiva para Europa sería, según Wolf, un "juego de suma cero" en el que el crecimiento de unos países se produjese a expensas de la caída de otros. Porque "cuando las cosas van mal a escala global, alguien tiene que asumir las pérdidas".

Intentar que las políticas monetarias logren compensar el débil crecimiento de la demanda mediante la manipulación de los mercados de activos, asegura Wolf, podría estar creando nuevas fragilidades financieras considerables. "No estoy seguro de que hayamos creado las condiciones necesarias para una nueva crisis del mismo calibre en el mundo desarrollado –aunque tampoco estoy convencido de que no lo hayamos hecho–, pero quizá sí que provocaremos una, si no catastrófica, sí bastante seria, en los países emergentes". Impedir crisis futuras exigiría una reforma del FMI que permitiera crear seguridad macroeconómica, así como cambios radicales en el sector de banca. Con una relación de apalancamiento de 25 a 1 en los principales bancos, Wolf advirtió de los

riesgos que tiene la gran concentración que sufre el sector hoy en día. “Los bancos todavía son, claramente, demasiado grandes para caer, pero es que es difícil hacer que dejen de tomar riesgos si saben que los acabarán rescatando”.

En su columna para el Financial Times, Wolf muestra su apoyo a que los estados recuperen el control sobre la creación de liquidez, tal y como señala el paper del FMI del año 2012 “The Chicago Plan Revisited.” Si así se hiciera, los bancos se convertirían en meros administradores, que únicamente podrían prestar hasta donde llegasen sus reservas. “La transición hacia un sistema en el que la creación de liquidez esté separada de los intermediarios financieros… tendría enormes ventajas”, concluye Wolf. Y acabaría sin duda con esta banca “demasiado grande para quebrar”.

Los acreedores privados han sostenido frecuentemente que los planes oficiales para llevarles a que participen en la solución de las crisis son contraproducentes. Según afirmó la Asociación de Corredores en Mercados Emergentes en septiembre de 1999, "Aunque en principio la participación del sector privado en la distribución de la carga es aceptable, la reestructuración forzada de los bonos ahuyentará de los mercados emergentes a los inversores y privará a los países del acceso que necesitan a los mercados de bonos". En la práctica esto no ha ocurrido. El flujo bruto de financiamiento privado hacia los mercados emergentes se ha estado recuperando, si bien inestablemente, desde su punto mínimo alcanzado tras la crisis a finales de 1998. Muchos participantes del sector privado parecen aceptar ahora la necesidad de que se aliente (o en casos extremos) exija su participación. La queja principal en estos momentos es que parece no haber "reglas del juego" que expliquen el cuándo y el cómo de la participación del sector privado. Esta preocupación se ve agravada por el sentir entre los acreedores privados de que se les estén pidiendo concesiones que, según ellos, el llamado "Club de París" formado por acreedores oficiales no está dispuesto a ofrecer. Algunos acreedores privados creen también que el FMI ha alentado activamente a los países a que dejen de pagar y que, en contra de la política que proclama, el FMI está dispuesto a prestar a los países que tienen atrasos frente a los acreedores privados incluso cuando no negocian de buena fe.

Que sea práctico y deseable establecer las reglas claras del juego es algo que los países miembros del FMI han debatido. Algunos sostienen que automáticamente debería pedirse la participación del sector privado si el uso de recursos del FMI que hace el país rebasa un nivel predeterminado, por ejemplo, el 300% de la cuota. Los partidarios de

> las reglas claras afirman que se daría así a inversores y prestamistas un mayor incentivo y la capacidad para gestionar el riesgo sensatamente. Otros han sostenido que las reglas limitarían la flexibilidad con que la comunidad oficial puede reaccionar ante las futuras crisis. Los países en crisis son muy distintos y un método sencillo, libre de matices, no es práctico. Las reglas inflexibles que ocasionaran a los acreedores pérdidas en circunstancias específicas podrían hacer también que los acreedores privados estuvieran menos dispuestos a conceder préstamos o a ofrecer nuevos recursos voluntariamente. Un enfoque excesivamente rígido también podría conducir a incumplimientos desordenados, que limitarían a largo plazo el acceso de un país a los recursos de capital y también pondrían en peligro el acceso de otros países.
>
> El camino medio entre estos dos puntos de vista sería establecer un marco con objetivos predeterminados y luego ajustar las medidas tomadas para alcanzar esos objetivos en función de las circunstancias de cada caso. En virtud de ese marco, y en los casos en que un acuerdo sobre programa de ajuste económico y respaldo financiero del FMI no fuera suficiente para restablecer el acceso del país al financiamiento privado, el país tendría que acudir a sus acreedores para conseguir un plazo de transición hasta que surtieran efecto las medidas correctoras. En los casos extremos, en los que los acreedores no estuvieran dispuestos a ofrecer ese apoyo voluntariamente, pudiera ser necesario exigirles moderación para que el país pudiera volver a un perfil sostenible de rembolso de la deuda".

Formento y Merino (2015); señalan que:

> "Las crisis financieras no van a desaparecer. Pero sería una actitud agorera sostener que no es posible lograr que sean menos frecuentes o graves. Como primer punto del orden del día está la prevención de las crisis. Con ese fin, el FMI ha intensificado la actividad ordinaria de supervisión sobre la política económica de los países, centrándose en los factores que podrían llevar a que sean más vulnerables a las crisis, por ejemplo, medidas macroeconómicas inadecuadas, sistemas financieros frágiles, regímenes cambiarios inapropiados y otros aspectos similares. También ofrece incentivos financieros a los países que adopten medidas para que las crisis sean menos probables. Sin embargo, las medidas de prevención de las crisis no son infalibles. Es importante estar preparado para que las crisis sean más fáciles de gestionar cuando surjan, de manera que el costo social

> y económico sea menor. Se reconoce ahora ampliamente que la participación de los acreedores privados en la solución de las crisis puede desempeñar un papel importante. La comunidad internacional continúa ponderando una serie de cuestiones clave. Entre las más importantes se encuentran las siguientes: ¿Cómo conseguir que la participación del sector privado sea más eficiente y menos penosa?, ¿Se podrán formular las "reglas del juego" más claramente sin perder las ventajas que ofrece un método flexible?".

Ariza (2015); dice que la importancia de las crisis financieras con respecto a las consecuencias económicas y sociales que provocan:

> "Nos lleva a estudiar el fenómeno citando una serie de medidas que se utilizan comúnmente para evitar o suavizar los efectos de las crisis y analizando el modelo de seguro de liquidez de Diamond y Dybvig. Para ello, se plantea como objetivo principal del trabajo, analizar el modelo y exponer sus limitaciones, debido a que se utiliza de marco analítico para poner a prueba algunas de las medidas nombradas anteriormente, en especial la suspensión de la convertibilidad de los depósitos. A partir de la teoría de la utilidad esperada y la teoría de los juegos, en el trabajo se desarrollan cuatro limitaciones que permiten, a futuras investigaciones, modificar el modelo, someterlo a prueba y extraer nuevas conclusiones. Sobre el final, se incorpora información específica de algunas medidas a la luz de los acontecimientos actuales con la crisis de los países desarrollados y las soluciones propuestas a la crisis Argentina del año 2001.
>
> Durante la década pasada han tenido lugar numerosas crisis financieras en los países en desarrollo y en transición, comenzando en 1994 en Méjico, siguiéndole las del Este Asiático, la de Rusia, la de Turquía y la de Ecuador, para finalizar con la de Argentina en el año 2001. Estos acontecimientos generan especial interés porque provocan serias consecuencias económicas y sociales. La vulnerabilidad de todo sistema bancario de reservas fraccionarias cuando se producen shocks de liquidez es notable. Estos últimos pueden producirse cuando los ahorristas captan señales negativas del Sector Bancario o de algún banco en forma individual, basándose en la información, lo que lleva a un retiro masivo de depósitos. Si el retiro se efectúa en una entidad, la misma se encontrará con serios problemas de liquidez que le impedirá devolver el total de los depósitos. Si bien la situación es grave en forma individual, también está poniendo en estado de alerta al sector en su totalidad.

Cuando los ahorristas de otras entidades observan lo que está ocurriendo, en el caso en que no puedan diferenciar a la entidad con problemas de las demás entidades, la situación se transmitirá a todo el sector produciéndose una corrida o pánico bancario. Este hecho es, justamente, el que produce el problema de liquidez de los bancos. El descalce propio que sufren las entidades por el tipo de actividad que realizan, las somete ante la necesidad de recurrir a ayuda externa. Las medidas que la literatura ha tratado para solucionar este tipo de acontecimientos o para evitar que ocurran son numerosas, implicando distintos grados de intervención, de distintos sectores y sobretodo, con distinta distribución de los costos de la crisis para cada uno de ellos. A pesar de ello, si se examinan las consecuencias, se puede observar que, ante una situación de tal magnitud, no existen ganadores y perdedores, independientemente de cuál sea el sector que cargue con los mayores costos.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional: "Estas crisis pueden imponer un considerable costo económico y social. Así, las instituciones financieras internacionales y los gobiernos miembros de ellas encaran un doble desafío: evitar las crisis en la medida de lo posible y contribuir a su solución cuando haga falta.". A continuación se enumeran algunas medidas: Seguro de Depósitos; Banco Central como Prestamista de Última Instancia; Regulación Prudencial. Supervisión; Colaterales; Fortaleza Estructural; Participación del sector Privado; Arquitectura Financiera. Banca Restrictiva; Acciones frente de Depósitos; Mercados Interbancarios; Suspensión de la Convertibilidad. Por otro lado, y centrando la atención en el Sistema Financiero Argentino en particular, se puede decir que, el tipo de contrato de depósitos que ofrecen las entidades bancarias genera, a diferencia de otros tipos de contratos financieros, inestabilidad debido a las siguientes razones: Es un Sistema Bancario de Reservas Fraccionarias, esto quiere decir, que parte de los fondos depositados por los ahorristas son invertidos en activos de largo plazo, efectuando una conversión de plazos (Financial mismatching). Los depositantes tienen la posibilidad de retirar el dinero a voluntad, es decir, son depósitos a la vista. En los momentos donde los ahorristas concurren masivamente a retirar sus depósitos, la entidad puede sufrir un descalce debido a la insuficiente liquidez y a la conversión de plazos practicada entre depósitos y créditos mencionada anteriormente. Existe incertidumbre por parte de la entidad sobre el retorno final de sus activos y sobre la demanda de liquidez de los ahorristas. Errores de estimación y

condiciones macroeconómicas cambiantes pueden causar la desestabilización del sistema.

Los especialistas Diamond y Dybvig construyeron en su momento un modelo en el cual representan a un sistema bancario de reservas fraccionarias, constituyendo un mercado competitivo y simple, que provee a los ahorristas de un seguro contra las perturbaciones de la liquidez. Esto se produce debido a que no existe un mecanismo explícito que le permita a la entidad conocer la información privada que afecta la conducta en el mercado de cada agente. El artículo publicado constituye el primer estudio en el que se realiza un análisis explícito de la demanda de liquidez y de los servicios de transformación provistos por los bancos.

El modelo demuestra tres puntos importantes: Que el sistema puede mejorar la distribución del riesgo de liquidez entre las personas que necesitan consumir en distintos momentos. Que existe un equilibrio indeseable, una corrida bancaria, en la cual todos los depositantes sienten pánico y retiran inmediatamente sus ahorros, incluyendo a aquellos agentes que preferirían dejar sus depósitos en el banco si no fueran conscientes de que el banco está en problemas. Que las corridas bancarias causan serios problemas económicos que afectan a la inversión productiva. A su vez, el modelo es útil para analizar las medidas utilizadas para frenar o prevenir estos hechos y sirve de basamento para la elaboración de nuevos modelos económicos".

Marichal (2015); sostiene que crisis financiera:

"Es la crisis económica que tiene como principal factor la crisis del sistema financiero, es decir, no tanto la economía productiva de bienes tangibles como la industria o la agricultura, que también pueden verse afectadas o incluso ser la causa estructural, pero no es el centro u origen inmediato de la crisis, sino fundamentalmente el sistema bancario, el sistema monetario o ambos. La crisis financiera es un conjunto de caídas abruptas de los precios de los activos (Tanto financieros como reales), quiebras de empresas (financieras o no financieras), deflaciones (o rápidas desinflaciones) o fuertes perturbaciones en el mercado de divisas.

> Se pueden distinguir tres tipos de crisis financieras: i) Crisis cambiaria: Es la experimentada por un país cuando se devalúa o deprecia el valor de cambio de su moneda como consecuencia de un "ataque especulativo". De igual forma se considera crisis cambiara cuando un gobierno para defender el tipo de cambio se ve obligado a hacer uso de grandes cantidades de reservas internacionales o a elevar considerablemente las tasas de interés; ii) Crisis bancaria: Tiene lugar cuando se producen retiros masivos de depósitos de los bancos debilitando así la confianza de las personas, induciendo, en algunos casos, a la financiación por parte del Estado con el fin de evitar mayores consecuencias. Su generalización se convierte en una crisis bancaria sistemática; ii) Crisis de deuda externa: Está asociada con la incapacidad de atender el servicio de la deuda contraída con el extranjero, siendo ésta de naturaleza pública o privada.
>
> El hecho de que existan varios tipos de crisis financieras, no implica que un tipo de crisis no pueda convertirse o degenerar en otra clase. Un ejemplo de ello lo constituye la crisis de la deuda experimentada en los años 81-82 por Argentina y Chile, las cuales tuvieron su origen en el sector bancario. Por el contrario, los países: México, Perú y Uruguay experimentaron crisis bancarias a consecuencia del retiro de la financiación internacional en el mismo período".

Torrero (2014); considera que la crisis financiera:

> "Es la parte financiera de toda crisis económica. Tratándose de crisis estructurales, involucra al sistema bancario y al sistema monetario, manifestándose con quiebras de bancos y con la reducción del crédito; provocando, cuando los Estados se hacen cargo de las quiebras y rescates bancarios, el aumento del déficit público y, con él, de la deuda soberana, afectando en segunda ronda a la economía real (del latín, res, rei) o no financiera, también llamada economía productiva, por referirse al mundo del trabajo y la empresa.
>
> Crisis bancaria: Cuando un banco sufre una repentina oleada de retiros de los depositantes, esto se llama corralito o pánico bancario. Dado que los bancos prestan la mayor parte del dinero que reciben en los depósitos, es difícil para ellos pagar

rápidamente los intereses de los nuevos depósitos, si éstos son de repente exigidos. Por lo que el retiro de los fondos de todos los contribuyentes hace que el banco sea insolvente, haciendo que los clientes pierdan sus depósitos, en la medida en que no están cubiertos por el seguro. Un ejemplo en el que el pánico bancario está muy extendido se llama una crisis bancaria o banca pánico sistémico. Ejemplos de corralitos incluyen la carrera en el Banco de los Estados Unidos en 1931 y la corrida de Northern Rock en 2007. Las crisis bancarias generalmente ocurren después de períodos de préstamos de riesgo y préstamos impagados.

Crisis monetaria: No existe una definición ampliamente aceptada de una crisis monetaria, que normalmente se considera como parte de una crisis financiera. Las crisis monetarias como cuando un promedio ponderado de las depreciaciones porcentuales mensuales del tipo de cambio y los descensos porcentuales mensuales de las reservas de cambio supera su media de más de tres desviaciones estándar. Una crisis monetaria es como una depreciación nominal de una moneda de al menos el 25%, también se define al menos un 10% de aumento en la tasa de depreciación.

Las Crisis financieras internacionales: Cuando un país que mantiene un tipo de cambio fijo de repente se ve obligado a devaluar su moneda debido a acumular un déficit de cuenta corriente insostenible, se llama una crisis monetaria o crisis de balanza de pagos. Cuando un país no paga su deuda soberana, se llama un incumplimiento soberano. Mientras que la devaluación y el incumplimiento podrían ser ambas decisiones voluntarias del gobierno, a menudo son percibidos como los resultados involuntarios de un cambio en el sentimiento de los inversores que conduce a una parada repentina de las entradas de capital o un aumento repentino de la fuga de capitales.

Varias monedas que formaban parte del Mecanismo Europeo de Tipos de Cambio sufrieron la crisis en 1992-1993 y se vieron obligados a devaluar o retirarse del mecanismo. Otra ronda de crisis monetarias tuvo lugar en Asia en 1997-1998. Muchos países de América Latina en mora de su deuda a principios de 1980. La crisis financiera rusa de 1998 dio lugar a una devaluación del rublo y el default de los bonos del gobierno ruso.

Gran Crisis económica: El crecimiento del PIB negativo duración de dos o más trimestres se llama una recesión. Una recesión prolongada o especialmente grave puede ser llamada una depresión, mientras que un largo período de crecimiento lento, pero no

necesariamente negativo a veces se llama estancamiento económico. Algunos economistas sostienen que muchas recesiones han causado en gran parte por las crisis financieras. Un ejemplo importante es la Gran Depresión, que fue precedido en muchos países por los corralitos y caídas de los mercados de valores. La crisis de las hipotecas subprime y el estallido de otras burbujas inmobiliarias en todo el mundo también llevaron a la recesión en los EE.UU. y un número de otros países a finales de 2008 y 2009.

Algunos economistas sostienen que las crisis financieras son causadas por recesiones en lugar de al revés, y que aun cuando una crisis financiera es el shock inicial que pone en marcha una recesión, otros factores pueden ser más importantes en la prolongación de la recesión. En particular, Milton Friedman y Anna Schwartz argumentaron que el declive económico inicial asociado a la crisis de 1929 y los pánicos bancarios de la década de 1930 no se hubiera convertido en una depresión prolongada, de no haber sido reforzada por los errores de política monetaria por parte de la Reserva Federal.

La insistencia de numerosos economistas pertenecientes a la corriente teórica dominante desde la década de 1970 hasta la primera década del siglo XXI (cfr. monetarismo, neoliberalismo, economía socialdemócrata), así como la proliferación de modelos formalizados matemáticamente, habría limitado la percepción de los elementos reales fundamentales del comportamiento económico, incluyendo la propia actividad financiera. Así, la excesiva influencia de lo financiero, unida a la desregulación financiera y la relajación de controles por parte de las autoridades monetarias, habrían agudizado la crisis financiera de 2008, que no fue sino la maduración final del modelo estructural de capitalismo popular puesto en marcha a mediados de los años 1980's al tiempo que triunfaban las tesis antiinflacionistas".

Para Gutiérrez (2015); el término crisis financiera:

"Se suele utilizar en un sentido genérico, para hacer referencia a la situación en la que un país sufre una crisis económica que no tiene su origen en la economía real del país, sino que está fundamentalmente asociada a problemas del sistema financiero o del sistema monetario. Pueden distinguirse tres grandes tipos de crisis financieras: i) Crisis cambiarias: se producen cuando un movimiento especulativo contra una moneda se traduce en una devaluación (o fuerte depreciación), u obliga a las autoridades monetarias

a defender la moneda mediante la utilización de un gran volumen de reservas centrales o un fuerte aumento de los tipos de interés; ii) Crisis bancarias: situación en la que las quiebras o los retiros masivos (reales o potenciales) de depósitos de los bancos inducen a éstos a suspender la convertibilidad interna de sus pasivos u obligan a las autoridades a intervenir otorgando asistencia en gran escala y de esa forma impedir las quiebras y/o los retiros de depósitos; iii) Crisis de deuda externa: situación en la que un país no puede atender el pago del servicio de la deuda contraída con el exterior, ya sea soberana o privada. No obstante, esta diferenciación no quiere decir que sean excluyentes entre sí. En algunos casos pueden estar conjuntamente presentes elementos de las crisis bancarias, cambiarias y de deuda, como en la crisis de Asia oriental y la crisis mejicana de 1994-95. En otros casos, las crisis del Sistema Monetario Europeo de 1992-93 fueron esencialmente crisis cambiarias. Además, lo que puede comenzar como un tipo de crisis también puede convertirse en otros tipos de crisis. En muchos casos las crisis bancarias estuvieron precedidas de crisis cambiarias. En otras crisis de deuda estuvieron precedidas de problemas en el sistema bancario.

Las crisis financieras son costosas en diversa medida, y particularmente cuando la crisis afecta al sistema bancario, tanto en términos de los gastos fiscales y cuasifiscales necesarios para conseguir la reestructuración de los frágiles sistemas financieros, como en términos del efecto que tiene sobre la actividad el hecho de que los mercados financieros no puedan funcionar correctamente. El coste de resolución de las crisis bancarias ha llegado en algunos casos al 40% del PIB, mientras que los préstamos incobrables en ocasiones han excedido del 30% de los préstamos totales. Además de su coste fiscal y cuasifiscal, las crisis bancarias y las cambiarias, pueden conducir a una asignación ineficiente y a una subutilización de los recursos y, en consecuencia, a pérdidas de producción real. El Fondo Monetario Internacional ha calculado que el 80% de las crisis bancarias y 60% de las crisis cambiarias acaecidas desde 1975 han venido acompañadas de pérdidas significativas de producción, habiéndose requerido alrededor de tres años para que el crecimiento de la producción retornase a su nivel tendencial en el caso de las crisis bancarias y alrededor de un año y medio en las crisis cambiarias. Las pérdidas acumuladas de crecimiento del producto fueron de más de 10 puntos porcentuales de PIB en el caso de las crisis bancarias, y alrededor de cinco puntos en las crisis cambiarias. Es interesante destacar que tanto en el caso de las crisis cambiarias

como de las crisis bancarias, el período promedio de recuperación fue más breve en los países con economías emergentes que en los países desarrollados.

Los factores que subyacen al surgimiento de desequilibrios y que hacen que una economía sea más vulnerable a las perturbaciones financieras pueden agruparse en las siguientes categorías que no son excluyentes entre sí: i) Políticas macroeconómicas insostenibles. En muchos casos, las políticas fiscales y monetarias excesivamente expansionistas han ocasionado auges de préstamos, una excesiva acumulación de deudas y una sobreinversión en activos reales, que han elevado a niveles insostenibles las cotizaciones de las acciones y los precios de los activos inmobiliarios. La posterior aplicación de políticas restrictivas para contener la inflación y promover el ajuste de la posición externa, y la inevitable corrección del precio de los activos, han conducido a una desaceleración de la actividad económica, dificultades en el servicio de la deuda, menor valor de las garantías y el patrimonio neto y un creciente nivel de préstamos incobrables que ponen en peligro la solvencia del sistema bancario; ii) Situación financiera mundial. La situación externa también ha desempeñado un papel en las crisis financieras, especialmente en las economías con mercados emergentes. Las repentinas y significativas variaciones en la relación real de intercambio y en los tipos de interés mundiales han sido los factores más importantes; iii) Debilidad de la estructura financiera. La composición de la afluencia de capitales constituye un importante factor en ciertas crisis cambiarias ocurridas en los países con mercados emergentes.

La dependencia de los préstamos a corto plazo para financiar grandes déficits por cuenta corriente fue uno de los factores cruciales que precipitaron las crisis. Con frecuencia se considera que la inversión extranjera directa, a diferencia de la de cartera, constituye una forma más segura de financiar el desarrollo. En general, la experiencia sugiere que es probable que los países con elevados niveles de deuda a corto plazo, deuda a tipos de interés variable, deuda denominada en moneda extranjera o una deuda externa intermediada a través de instituciones financieras internas, sean particularmente vulnerables a las condiciones internas o externas, y, en consecuencia, más susceptibles a las crisis financieras; iv) Distorsiones en el sector financiero. Las distorsiones en el sector financiero, junto con la volatilidad macroeconómica, constituyen otro grupo de factores que influyen sobre las crisis financieras y, en especial, sobre las crisis bancarias.

Los anteriores factores configuran las condiciones en las que se producen las crisis y deben distinguirse de las causas inmediatas o detonantes de las crisis que, por lo general,

son acontecimientos o informaciones que hacen que los agentes económicos modifiquen sus decisiones.

Las crisis financieras no sólo no son un fenómeno reciente, sino que con frecuencia muchas de las mismas fuerzas que las generan en la actualidad han intervenido en otras crisis en el pasado. Sin embargo, las innovaciones financieras y la mayor integración de los mercados financieros mundiales que se observa en las dos últimas décadas parecen haber introducido algunos nuevos elementos y preocupaciones, de manera que a pesar de que existen ciertas similitudes, las crisis financieras en los años recientes difieren en un importante aspecto de las ocurridas en un pasado más distante. En concreto, el contagio de las crisis parece ser más pronunciados y de mayor alcance. Existen tres tipos de razones para explicar por qué las crisis financieras tienden a concentrarse en el tiempo: 1. Las crisis financieras pueden tener una causa común, como por ejemplo, importantes cambios económicos en los países industrializados que originan crisis en los mercados emergentes. Pero si bien los acontecimientos externos pueden contribuir a que se produzca una crisis financiera, la vulnerabilidad de un país frente a una crisis depende de la situación económica y de las políticas internas. 2. Las crisis que se producen en un país pueden afectar las variables fundamentales de la economía de otro país, ya sea por los vínculos del comercio y los mercados de capital (por ejemplo, la devaluación en un país afecta negativamente la competitividad internacional de otros países) o por la interdependencia de las carteras de los acreedores (por ejemplo, la liquidez en un mercado obliga a los intermediarios financieros a liquidar activos en otros mercados). 3. Las crisis que ocurren en un país pueden hacer que los acreedores reevalúen las variables fundamentales de otras economías, incluso si éstas objetivamente no han cambiado, o los inducen a reducir el riesgo de sus carteras y optar por inversiones de mayor calidad (“flight to quality”). Es específicamente este efecto el que, a veces, se denomina contagio (o contagio “puro”); puede estar vinculado a un comportamiento de imitación de los inversionistas en un intento de participar de ganancias de los demás, impulsados por la asimetría de información o los incentivos a los que tienen acceso los administradores de fondos.

La crisis financiera iniciada en Estados Unidos en agosto de 2007 y que posteriormente se ha convertido en una crisis financiera global es la última de una serie de episodios similares que han experimentado las economías de diversas regiones del mundo durante las últimas décadas. En 2001 la economía argentina fue devastada, por lo que se inició

como una crisis financiera. En los años noventa asistimos a las crisis cambiarias que se produjeron en el seno del Sistema Monetario Europeo en 1992-93 y en América Latina (el "efecto Tequila" de 1994-95), así como la profunda crisis financiera de Asia oriental (las crisis de 1997-98 en Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia) y que posteriormente tuvo sus efectos en Rusia y Brasil.

Sin embargo, las crisis financieras no ocurren solo en los sistemas financieros actuales: la historia registra innumerables crisis financieras. En este siglo pueden mencionarse las numerosas crisis financieras del período de entreguerras; las crisis de la libra esterlina y el franco francés de los años sesenta; la desintegración del sistema de Bretton Woods a principios de los años setenta, y la crisis de la deuda en los países latinoamericanos a principios de los ochenta. En períodos anteriores también se produjeron crisis financieras, especialmente crisis bancarias. Dos ejemplos importantes de crisis financieras fueron la crisis de Barings de 1890, que guarda notables semejanzas con la crisis mejicana de 1994-95, y la crisis cambiaria estadounidense de 1894-96.

En ocasiones se ha considerado que la crisis financiera que se inició en 2007 con las hipotecas "subprime" estadounidenses es un fenómeno nuevo y diferente. Sin embargo, tal y como sostienen Rogoff y Reinhart, tras compararla con 18 crisis financieras en países industrializados, tiene notables similitudes con lo acontecido en crisis anteriores. En particular, la aceleración de los precios de las acciones y de las viviendas en EEUU y la forma en V invertida adoptada por la curva de crecimiento de la producción en Estados Unidos, a medida que la economía se enfriaba en vísperas de la crisis, son elementos comunes a crisis precedentes. Sin duda alguna, la mayor crisis financiera es la iniciada en 2007, con fuerte impacto sobre la banca y sobre los propios sistemas económicos de los países desarrollados. Ha implicado incluso la quiebra de países y su rescate, como los casos de Islandia, Grecia, Irlanda, Portugal, etc.

En vista de los elevados costes de ajuste en que las economías deben incurrir después de que se produzca una crisis financiera, se ha intentado identificar las variables económicas que pueden utilizarse como señales de alerta anticipada de las crisis. Sin embargo, los intentos realizados han tenido un limitado éxito. De hecho, es sumamente improbable que pueda identificarse un conjunto de indicadores que permitan detectar futuras crisis con la suficiente antelación y un grado de certeza, y no proporcionar al mismo tiempo señales falsas.

> Un sistema comúnmente utilizado para construir un "sistema de alerta anticipada" es identificar un conjunto de variables cuyo comportamiento anterior a los episodios de crisis financieras es sistemáticamente diferente del observado en períodos normales. Vigilando de cerca estas variables puede ser posible detectar perfiles de comportamiento similares a los observados en el pasado antes de las crisis. La dificultad reside en identificar las variables que deben vigilarse: aquéllas que no sólo advierten con un alto grado de éxito la inminencia de crisis, sino que al mismo tiempo no producen frecuentes señales falsas, de manera que puedan utilizarse con cierto grado de confianza".

Según la Fundación Ramón Areces (2015):

> "Las turbulencias de los dos últimos años y medio han llevado a las autoridades públicas a adoptar medidas para estabilizar los mercados financieros, los sectores bancarios y la economía que no tienen precedentes históricos en cuanto a la magnitud de las actuaciones, la rapidez de su adopción y la frecuencia con la que se han decidido. No podía ser de otra forma, dadas la especificidad compleja de la crisis, su profundidad y su carácter global. Desde el primer momento, sin embargo, era evidente que la plena eficacia de dichas medidas requería el diseño y la comunicación al público de unas estrategias de salida creíbles. El reto era, y sigue siendo, preservar la integridad del marco de estabilidad macroeconómica de la zona del euro y la confianza de los ciudadanos en la estabilidad de precios a medio y largo plazo y en la solidez de las finanzas públicas y del propio sistema financiero. Permítanme comenzar recordando las medidas principales que los bancos centrales y los gobiernos de la zona del euro han adoptado durante la crisis financiera, agrupándolas en cuatro categorías: Ajustes a la política monetaria; la estrategia de apoyo al crédito; ajustes a la política fiscal; y medidas de apoyo al sistema financiero. En el ámbito de la política monetaria, desde el principio de la fase de recrudecimiento de la crisis, el BCE ha ajustado a la baja significativamente sus tipos de interés oficiales en respuesta a la disminución de los riesgos para la estabilidad de precios en la zona del euro.
>
> El 8 de octubre de 2008, el BCE anunció una reducción de 50 puntos básicos (hasta el 3,75%) de su tipo de interés de referencia, en una acción coordinada con otros bancos centrales, incluida la Reserva Federal. Desde entonces, el BCE ha reducido los tipos en 325 puntos básicos, en un contexto de descenso de las presiones inflacionistas en los

horizontes temporales relevantes para la política monetaria, como reflejo del recrudecimiento de la crisis financiera y del deterioro de las perspectivas económicas.

En un documento publicado recientemente por el Banco de Pagos Internacionales, Claudio Borio y Piti Disyatat (2009) señalan que las respuestas extraordinarias a la crisis de los principales bancos centrales del mundo pueden catalogarse en dos distintos tipos de intervenciones: medidas referentes a los tipos de interés y medidas referidas a sus balances. Desde el principio de la crisis hubo un amplio consenso entre los principales bancos centrales respecto a la necesidad de una respuesta inusual por parte de la política monetaria, y que dicha respuesta no podía circunscribirse a las decisiones relativas a los tipos de interés. Era imprescindible recurrir a la expansión de los balances de los bancos centrales, puesto que la crisis financiera había deteriorado significativamente algunos elementos esenciales del mecanismo de transmisión de los impulsos monetarios. En la zona del euro, el Eurosistema ha recurrido a una serie de medidas extraordinarias que conjuntamente constituyen su estrategia de apoyo reforzado al crédito (véase González-Páramo, 2009). Las medidas de gestión activa de la liquidez vinieron acompañadas por una intensificación de la comunicación con el mercado y por un reforzamiento de la cooperación con otros bancos centrales. Con su estrategia de apoyo al crédito, el Eurosistema se ha esforzado por mitigar los riegos derivados de la crisis para la estabilidad financiera y macroeconómica, centrándose en los siguientes objetivos: 1) favorecer el correcto funcionamiento del mercado monetario interbancario; 2) relajar las condiciones de financiación para las entidades de crédito y mejorar con ello el flujo de crédito a la economía en mayor medida de lo que se lograría bajando los tipos de interés oficiales; e 3) incrementar la liquidez en segmentos importantes del mercado de valores de renta fija privada, que desempeñan un papel importante en la provisión de financiación a las entidades de crédito.

Más concretamente, la estrategia del Eurosistema de apoyo al crédito se articula fundamentalmente sobre cinco pilares: Responder plenamente a los requerimientos de liquidez de las entidades de crédito empleando un procedimiento de subasta a tipo fijo con adjudicación plena en las operaciones de financiación del BCE; ampliar temporalmente la lista de los activos de garantía admisibles; ampliar los plazos de vencimiento de las operaciones de financiación a plazo más largo; suministrar financiación en las divisas más relevantes; y, desde julio de 2009, prestar respaldo al

mercado financiero realizando adquisiciones en firme de bonos bancarios colateralizados (cédulas y títulos similares).

Es importante notar que todas estas medidas extraordinarias se centran en las entidades de crédito. De hecho, la respuesta del Eurosistema a la crisis se ha dirigido prioritariamente a ofrecer soporte al sector bancario, teniendo en cuenta que, en la zona del euro, estas entidades desempeñan un papel fundamental en tanto que son la fuente principal de financiación para la economía real. En conjunto, las medidas excepcionales adoptadas han demostrado ser muy efectivas. Con su adopción se ha garantizado un nivel adecuado de liquidez para el sistema bancario de la zona del euro a unas condiciones favorables, a fin de apoyar la provisión de crédito a los hogares y las empresas, contribuyendo con ello a la reactivación de la economía de la zona del euro.

Como resultado de estas amplias condiciones de liquidez, el EONIA se ha situado en un nivel próximo al tipo aplicable a la facilidad de depósito, es decir, el 0,25%. Asimismo, dichas medidas han contribuido a reducir los diferenciales de tipos en el mercado monetario, a aplanar el perfil de la curva de rendimientos a corto plazo y a reactivar el mercado de bonos garantizados, un instrumento clave de la financiación de las entidades de crédito. Consecuencia de todo ello ha sido la sustancial reducción registrada en los tipos de interés de los préstamos a los hogares y las empresas.

Frente a la intensificación de la crisis económica a partir del verano de 2008, y sin necesidad de medidas específicas de las autoridades, los denominados estabilizadores automáticos han contribuido significativamente a la expansión presupuestaria. Dadas las perspectivas de una grave recesión, los gobiernos de la zona del euro anunciaron en otoño una serie de medidas discrecionales coordinadas de estímulo a la actividad. Según las estimaciones de la Comisión Europea, el impulso presupuestario representará cerca de un 5% del PIB acumulado para 2009 y 2010. Se trata de una cifra muy elevada, también en comparación con otras grandes regiones económicas. Las previsiones de otoño de la Comisión Europea situaban el déficit público de la zona del euro en el 6,4% en 2009 y en el 6,9% en 2010, elevando la deuda pública hasta cerca del 84% del PIB. Asimismo, en 2010 el déficit probablemente superará el valor de referencia del 3% del PIB en todos los países de la zona del euro.

La magnitud del estímulo presupuestario como palanca para la recuperación económica está, ciertamente, justificada. Pero esa misma dimensión hace especialmente importante,

primero, acertar en el diseño de las medidas, teniendo en cuenta la situación presupuestaria de cada país, a fin de garantizar que el dinero de los contribuyentes se gaste de manera adecuada y eficiente y, segundo, que los programas se entiendan y se diseñen como temporales.

Los gobiernos europeos han adoptado iniciativas decisivas y coordinadas para estabilizar el sector bancario y mitigar el riesgo de una severa contracción del crédito. A este fin, los gobiernos han facilitado un respaldo financiero sustancial mediante recapitalizaciones, esquemas de protección de activos y prestación de garantías a las emisiones de las entidades bancarias europeas. Así, los gobiernos han puesto a disposición de las entidades de crédito de la zona del euro hasta 130 mm de euros en inyecciones de capital, 1,7 billones en garantías para la emisión de bonos y unos 240 mm en esquemas de protección de activos. Por distintos motivos, su utilización efectiva es todavía reducida, si bien su volumen total parece adecuado a las potenciales pérdidas derivadas de préstamos fallidos y activos dañados. Debe decirse, al mismo tiempo, que el diseño de estas medidas no debería ser un obstáculo a la necesaria reestructuración en los casos de sobredimensionamiento o de debilidad del modelo de negocio.

Las medidas adoptadas deben de aplicarse de forma que se mantenga una situación de igualdad de condiciones en el mercado financiero único de la UE y se minimice la carga para las finanzas públicas. Estos principios se han incorporado a una serie de recomendaciones efectuadas por el BCE a petición de la Comisión, en relación, por ejemplo, con la fijación de los precios de la recapitalización y de las garantías de los gobiernos".

Según Requeijo (2014); la crisis financiera:

"Ha expuesto las deficiencias de los actuales marcos regulatorio y de supervisión. Los hechos recientes demuestran que, para reducir el riesgo de crisis y facilitar su eventual solución, se precisan por lo menos cuatro tipos de medidas: a) mejorar la evaluación del riesgo sistémico y evitar su acumulación en épocas prósperas; b) mejorar la transparencia y divulgación de los diversos riesgos asumidos; c) ampliar el alcance interinstitucional y transfronterizo de las regulaciones, pero salvaguardando la diversidad constructiva, y d) adoptar mecanismos que promuevan la toma de medidas más eficaz y coordinada.

La necesidad de hacer más eficaz la regulación para aprovechar el potencial de los mercados financieros abiertos fue un tema crítico de la Cumbre del G-20 sobre los Mercados Financieros y la Economía Mundial. La innovación e integración financieras han acelerado y ampliado la onda expansiva de los shocks que afectan a distintos activos y países, sin diferenciar entre las instituciones sistémicas y no sistémicas. Pero los mecanismos de regulación y supervisión se han centrado en las instituciones financieras a escala individual, y no tanto en las implicaciones sistémicas e internacionales de las decisiones que toman. Aquí se analizan cuestiones de fondo del debate actual sobre la reforma del sector financiero, planteando primero las deficiencias cruciales que deben subsanarse y delineando después los ámbitos clave en que deben tomarse medidas".

### 2.2.3. ESTADO PERUANO

Según la Presidencia del Consejo de Ministros (29 de Agosto del 2015)[1]. Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR 2016-2018):

> "La proyección del crecimiento del PBI se ha revisado ligeramente a la baja de 4,3% a 3,8% para el 2016. Hay dos factores que explican la revisión. En primer lugar, un deterioro del entorno internacional mayor al esperado. Así, los menores precios de materias primas afectan las decisiones de inversión (la proyección de la inversión privada se redujo de 2,0% a -1,2%) y de contratación; esto último, junto con un menor ingreso disponible de la economía afectan al consumo privado (la proyección del consumo privado se revisó de 3,6% a 3,2%). Además, el menor crecimiento de nuestros socios comerciales, en especial la región de América Latina, deteriorará la perspectiva de crecimiento de las exportaciones no tradicionales (la proyección se ha revisado de 6,7% a -6,1%). Por su parte, el contexto global de fortalecimiento del dólar que ha impulsado al alza la inflación y las expectativas inflacionarias, exige un incremento gradual de la tasa de interés de referencia del BCRP (en lo que va del año ha incrementado dicha tasa de interés en 100 pbs). En segundo lugar, el menor crecimiento del gasto público. La proyección actual asume un uso parcial de los S/ 3 000 millones (0,5% del PBI), considerados en la ley de presupuesto público 2016 (Reserva de Contingencia), para atender los impactos del Fenómeno El Niño (FEN) debido a que su magnitud fue menor a la considerada al momento de formular el presupuesto, así como cierta sub-ejecución propia del ciclo político de cambio de autoridades.
>
> A nivel regional, es importante resaltar que la economía peruana no solo será una de las que más crezca en el 2016, sino la que más se acelere respecto del 2015. El desempeño regional se caracterizará por un proceso de desaceleración que se agudizará en un contexto donde el espacio fiscal y monetario para la gran mayoría de economías es acotado para afrontar contracíclicamente el actual choque externo. En contraste, Perú se acelerará y esta percepción es compartida por el consenso de mercado y los organismos multilaterales. Por ejemplo, según la consultora Consensus Forecasts, Perú liderará el crecimiento con una tasa de 3,6% seguido por Colombia (2,4%), México (2,4%), Chile (1,8%), Uruguay (1,5%) y Brasil (-3,8%). Asimismo, el FMI[45], en su última

[1] *Presidencia del Consejo de Ministros (29 de Agosto del 2015). Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR 2016-2018). Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/mmm_2016_2018_revisado.pdf*

actualización de proyecciones de abril 2016, reafirma el liderazgo de Perú en la región: Perú (3,7%), Colombia (2,5%), México (2,4%), Chile (1,5%) y Brasil (-3,8%)

El desacoplamiento de Perú respecto de la dinámica regional se debe a sus fortalezas macroeconómicas. En primer lugar, se incrementará la oferta minera, principalmente de cobre, gracias a la alta competitividad de la economía peruana en el sector minero al poseer un bajo cash cost. Y, en segundo lugar, la política fiscal será moderadamente expansiva a diferencia de otros países de la región que, incluso, iniciaron procesos de retiro de sus impulsos fiscales desde el año pasado, lo que implicó recortes presupuestarios desde el 2015 para algunas economías y algunas otras lo harán a partir del 2016.

En el 2016, el volumen exportado crecerá 6,7%, el doble de lo registrado en el 2015 (3,3%). Sin embargo, se registrarán dinámicas diferenciadas entre grandes rubros. Por un lado, las exportaciones tradicionales (XT) crecerán a su mayor tasa desde el 2005, gracias a la mayor producción minera y la normalización del desembarque de anchoveta. Por otro lado, las exportaciones no tradicionales (XNT) se contraerán por segundo año consecutivo, en línea con el deterioro internacional, principalmente de América Latina.

En particular, la producción minera crecerá alrededor de 15,0% este año, un dinamismo similar al del año pasado, liderado por el cobre (29,0%). La mayor producción de cobre se explica por tres factores. Primero, se espera la normalización de la producción de Antamina, ante la mejora de las leyes del mineral, de Antapaccay, por la mejora de su proceso de producción y reinicio de operaciones en Tintaya.

Segundo, se consolidarán las operaciones mineras como Toromocho, superado su problema con el arsénico, y Constancia, que inició operaciones en el 2015 y cuya concentrado de menor valor). Para poder obtener un concentrado con mayores leyes (y mayor valor por tanto) tuvieron que profundizar la excavación capacidad máxima de producción es mayor a la inicialmente estimada. Por último, se acelerará la producción de dos importantes proyectos mineros: Las Bambas, que inició operaciones en diciembre de 2015, y que se espera produzca 200 mil toneladas métricas (TM) este año, y por último, la ampliación de Cerro Verde que entró en operaciones durante el 4T2015. Con esto, la producción de cobre aportará 1,1 p.p. al crecimiento del PBI (0,4 p.p. correspondientes a Las Bambas, 0,3 p.p. a Cerro Verde, 0,1 p.p. a Toromocho, 0,1 p.p. a Antamina y 0,2 p.p. a otros proyectos). Así, por ejemplo, en el primer bimestre del año la minería metálica creció alrededor de 26%; impulsada, principalmente, por la mayor producción de cobre; y una base comparativa baja (la minería metálica creció tan solo

2,8% en el primer bimestre 2015).

Respecto del MMMR 2016-2018, se han revisado al alza los estimados de crecimiento de la producción de cobre ya que a fines del año pasado se observó un adelanto en el cronograma de operaciones de algunos proyectos importantes. En particular, la revisión se da debido al inicio anticipado de operaciones de Cerro Verde y Las Bambas (4T2015 versus 2T2016). De esta forma, se ha revisado el crecimiento de la producción de cobre para el 2016 de 22,5% en el MMMR 2016-2018 a 29,0%. De hecho, el cobre ha crecido 58,8% en el primer bimestre del año, explicado por la mayor producción de la Ampliación de Cerro Verde (25,8 p.p.), de Constancia (10,7 p.p.), de Antamina (10,2 p.p.) y Las Bambas (9,8 p.p.).

En este contexto, es importante señalar que el aumento de la oferta mundial de cobre será liderado por Perú. Con la recuperación, consolidación y nueva producción de las minas cupríferas se estima que, durante el 2016, el Perú desplazará a China del segundo lugar como mayor productor de cobre a nivel mundial, quedando solo por detrás de Chile, consolidándose en dicho lugar durante el 2017.
Un factor clave detrás de la mayor oferta peruana es la alta competitividad de la minería local, que le permitirá enfrentar los menores precios internacionales. De hecho, durante el 2015, diversas empresas redujeron su producción en minas con poca competitividad e incrementaron la producción en Perú, lo que se repetiría este año. Perú no solo posee uno de los menores cash cost a nivel mundial, sino que este se encuentra por debajo de países como Chile, Australia y Canadá, principales productores de metales a nivel mundial. Parte de este bajo cash cost se explica por las bajas tarifas de energía y de costos laborales. Cabe destacar que, el año pasado, Glencore suspendió la producción de minas como Katanga y Mopani en África pero realizó mejoras en la planta de procesamiento de Antapaccay y reactivó la unidad minera Tintaya (cerrada desde diciembre 2012). Asimismo, Freeport-McMoRan anunció la suspensión de operaciones en la mina Miami y Sierrita, y redujo en 50% las operaciones de las minas Tyrone, ubicadas en EE.UU., y de la mina El Abra en Chile; sin embargo, la empresa inició operaciones de la ampliación de Cerro Verde. Cabe precisar que esta mayor competitividad es compartida en la producción de otros metales como el oro.

Por su parte, el sector pesquero crecerá 5,9% (nivel de desembarque ligeramente

superior a los 3,6 millones de TM) en un contexto de mejora de las condiciones climáticas, luego de dos años consecutivos de presencia del Fenómeno El Niño (FEN). De acuerdo al registro de la NOAA sobre las anomalías de la temperatura de la superficie del mar, estas han venido disminuyendo tanto para la zona 1+2 (zona que nos afecta directamente) como para la zona 3.4 (zona del Pacífico Central). Asimismo, de acuerdo al ENFEN[49], se espera que el FEN termine durante el otoño, presentando condiciones normales durante el invierno. Esto permitiría mejorar la biomasa de anchoveta que se capturará durante la segunda temporada de pesca (fines de año) en la zona Centro-Norte. Asimismo IMARPE, ha señalado que la evolución de los indicadores de reproducción de la anchoveta, en la zona Centro-Norte, muestra que se están en fase de desove.

Cabe señalar que la evolución del sector hidrocarburos (-4,5%) limitará el impulso exportador proveniente del sector primario. De acuerdo a datos de Perupetro, en enero 2016 la producción de hidrocarburos cayó 29,4% (el peor registro histórico), y para febrero se contrajo 13,6%; resultados que se explican por la menor producción tanto de petróleo, de líquidos de gas natural (LGN) y de gas natural. La caída de petróleo, no solo se explica por los menores precios del crudo, sino también por las roturas del Oleoducto Norperuano, que han afectado la producción del lote 192 (el cual representa el 19% de la producción total de petróleo); mientras que la menor producción de LGN y gas natural se explica por una rotura del ducto transportador que afectó la producción del lote 56 (el cual representa el 42% de la producción total) y por el mantenimiento de la planta procesadora.

En cuanto a las exportaciones no tradicionales (XNT), estas caerán 6,1% en el 2016, en un contexto de contracción económica de América Latina. Durante el 2015, las XNT cayeron 5,7%, explicado casi en su totalidad (92%) por los menores envíos a América Latina (36,3% del envío de nuestros productos no tradicionales). Por ejemplo, los envíos textiles se contrajeron 24,4% por tercer año consecutivo (-15 p.p. explicados por la menor demanda de América Latina). De forma similar, el sector químico cayó 5,5%, la mayor caída desde el 2012 (-5,0 p.p. explicado por América Latina). Cabe mencionar que el resultado negativo del 2015 no pudo ser contrarrestado por la mayor demanda de EE.UU. (1,7 p.p.) y de la Zona Euro (0,3 p.p.). Esta mayor demanda por parte de las economías avanzadas se concentró en los productos agroindustriales donde el volumen

de los envíos a EE.UU. crecieron 10,8% y los envíos a la Zona Euro en 6,5%. Para el 2016, bajo este contexto de deterioro en las XNT, la manufactura no primaria caerá 3,2% ante la contracción de los rubros exportables (-5,2%), que equivalen al 40,0% de la manufactura no primaria total. Así, entre enero – febrero
2016, el volumen de las XNT cayó 8,7%, principalmente, por un mayor deterioro en el sector textil (-13,0%) por menores compras de América Latina. En particular, la menor demanda de América Latina explicó -4,7 p.p. de la caída en lo que va del año. En esta misma línea, la manufactura no primaria se contrajo 4,1%, afectado por la fuerte contracción de los rubros exportables (-10,2%), donde destacan las caídas de los rubros químicos (-10,0%) y textiles (-6,8%).

Es importante señalar que el deterioro de las exportaciones no tradicionales ha sido compartido por las economías de la región y no ha podido ser compensado por la depreciación de sus monedas. Así, por ejemplo, las monedas de Brasil, Chile y Colombia se depreciaron significativamente; pero esto no pudo compensar la menor demanda mundial por sus productos. De hecho, la caída de sus exportaciones no tradicionales durante el año pasado fue mayor que la de Perú.

Por su parte, la política fiscal será moderadamente expansiva para compensar la desaceleración de la demanda interna privada (de 2,8% en el 2015 a 1,9%) y darle soporte a la recuperación económica esperada. Así, el gasto público crecerá 5,2%, liderado por la inversión pública (7,4%), de forma que maximice el efecto multiplicador de la política fiscal sobre la actividad económica. Con esto, el gasto público aportará 0,9 p.p. al crecimiento del PBI. La expansión de la inversión pública es reflejo, principalmente, de la puesta en operación de importantes proyectos de infraestructura como la Línea 2 del Metro de Lima, la carretera Longitudinal de la Sierra (Tramo 2) y la modernización de la refinería de Talara, así como la recuperación de la inversión regional y local, luego de dos años de contracción (ver sección Finanzas Públicas para mayor detalle).

La inversión privada se contraerá 1,2% en el 2016, explicado por un entorno internacional desafiante. De acuerdo a estimaciones propias, alrededor del 60% de la variabilidad de la inversión se explica por factores vinculados a las condiciones internacionales como cambios en la tasa de interés internacional, volatilidad en los mercados financieros, el precio de materias primas y la demanda de nuestros principales socios comerciales[51]; mientras lo restante se explica por factores internos como el ciclo

electoral, aumento de costos locales, entre otros[52]. En cuanto a los factores internos, cabe señalar que los ciclos políticos electorales están asociados a fases temporales de deterioro de las expectativas. Por ejemplo, en las elecciones del 2006, el indicador de expectativas de inversión a 6 meses de APOYO Consultoría se redujo 27 puntos en el 1T2006 respecto del nivel del 2005, para posteriormente incrementarse 42 puntos. Asimismo, durante las elecciones del 2011, este indicador cayó 63 puntos en el 2T2011 (promedio 1T2010 - 1T2011: 52 puntos y 2T2011: -11 puntos) para luego recuperarse en 28 puntos y alcanzar los 17 puntos en el promedio 3T2011 – 4T2011. En la reciente elección, el repunte de las expectativas de inversión se ha adelantado y se está registrando en el 2T2016, con lo que ha alcanzado niveles máximos de los últimos dos años. Esto podría significar una recuperación más rápida de la inversión privada en los próximos trimestres.

Sin embargo, esta caída de 1,2% de la inversión privada total contempla dinámicas diferenciadas. Así, mientras que la inversión en minería e hidrocarburos se contraerá como parte de una tendencia mundial, la inversión en infraestructura y otros rubros vinculados a la demanda interna, en conjunto, aumentarán de manera importante.

El 2016 será el primer año en que los montos de inversión en infraestructura superarán a la inversión minera. La inversión en infraestructura se incrementará gracias a la ejecución de los proyectos adjudicados durante la presente administración, la mayoría de los cuales ya iniciaron construcción. Entre agosto 2011 y marzo 2016, se adjudicaron 30 proyectos bajo la modalidad de APP por un monto mayor a los US$ 20 mil millones, más del doble de lo adjudicado por la anterior administración (US$ 9,7 mil millones). Este fuerte impulso a la inversión en infraestructura permitirá dinamizar la economía en los próximos años. Así, en el 2016, se espera que se ejecuten aproximadamente US$ 8 mil millones en proyectos de infraestructura, de los cuales el 89% corresponde a proyectos que ya iniciaron construcción como la Línea

Por su parte, las inversiones mineras y en hidrocarburos se reducirán en un contexto de menores precios de las materias primas y mayores costos de financiamiento. Existen proyectos mineros que se encuentran en revisión debido a la falta de financiamiento, mientras que otros tienen un avance lento ya que sus estudios de viabilidad están siendo reestructurados para lograr una mayor rentabilidad. Por ejemplo, en el 2013, la empresa Anglo American Quellaveco postergó la aprobación de la inversión para el proyecto Quellaveco (US$ 3 300 millones) para modificar el estudio de factibilidad en búsqueda

de mayor rentabilidad; en la misma línea, Southern Copper Corporation está revisando su proyecto Los Chancas (US$ 1 560 millones) debido a que no sería viable económicamente. El panorama es similar para los proyectos de hidrocarburos, la caída del precio del petróleo ha desalentado la inversión en nuevos proyectos tanto en exploración como en explotación. Así, la inversión minera ha caído 42,4% en el periodo enero-febrero 2016, mientras que la inversión en hidrocarburos cayó 74,5% en enero 2016.

Aun cuando la caída de la inversión minera es un fenómeno mundial, la caída en Perú es menor debido a su alta competitividad. Entre el 2012, "pico" histórico, y 2015 la inversión minera mundial en exploración ha caído 57%. Sin embargo, a nivel regional América Latina aún presenta el mayor presupuesto en inversión en exploración debido a que las empresas están focalizando la exploración en lugares cercanos a minas ya existentes y más competitivas. En particular, en Perú, la inversión minera ha caído menos que en otros países mineros como resultado de nuestra alta competitividad: tenemos un cash cost 20% por debajo del promedio mundial en la producción de cobre y 18% en la de oro. Es así que en el 2015 respecto a su pico alcanzado55, la inversión minera cayó 25% en Perú, 34% en Australia, 41% en Canadá y 44% en México. Asimismo, en el 2015, Perú subió un puesto en el ranking mundial en exploración minera y se ubicó en el 6to lugar, lo que demuestra que Perú continúa siendo atractivo para las inversiones mineras. Por ejemplo, en febrero del presente año, la empresa Barrick anunció que extendería la vida útil de la mina Lagunas Norte (productora de oro) por nueve años más con una inversión de US$ 640 millones.

El fuerte dinamismo de la inversión en infraestructura estará acompañado de la inversión en otros sectores más vinculados al consumo de familias. Existe una importante cartera de anuncios de inversión por más de US$ 7 mil millones en sectores como retail, inmobiliario, consumo masivo, servicios, logística, industria, turismo, educación, agroindustria, salud y automotriz que contribuirán a frenar la caída de la inversión en minería.

Las inversiones en sectores vinculados al consumo aún tienen espacio para seguir creciendo, debido a que estos sectores presentan una plaza atractiva y dinámica. De acuerdo al índice de desarrollo global del comercio retail de A.T. Kearney 201556, existen cuatro fases para el proceso de desarrollo retail: apertura, pico, maduración y cierre. Bajo este concepto, a la fecha, Perú junto a Indonesia están empezando la fase de pico, es decir se encuentran en el ciclo de expansión retail; mientras que otros países de

la región como Chile y México se ubican en la fase de cierre de la ventana de oportunidades de inversión y muestran signos de saturación.

El informe también destaca las políticas de gobierno emprendidas para impulsar la inversión en infraestructura y reducción de la burocracia, que han generado un entorno favorable para este sector. Esto ha permitido el interés creciente de marcas internacionales por ingresar al mercado peruano. Por ejemplo, Forever 21 y H&M entraron en el 2014 y 2015, respectivamente. Asimismo, las cadenas de comida Vapiano, Wendy's y Lizarran, muestran interés por ingresar al sector retail, las cuales se concretarían próximamente.

**En esta misma línea, es importante destacar que las inversiones en el sector** retail **se mantendrán dinámicas, con mayores oportunidades de expansión en provincias.** Según la Asociación de Centros Comerciales y de Entretenimiento del Perú - ACCEP, en el 2015, Perú registró 73 centros comerciales, incrementándose 7 veces respecto al registro del 2001 (10 centros comerciales), lo cual se refleja en la expansión de las cadenas de comida rápida, farmacias, bancos, restaurantes, entre otros. Cabe destacar que, de acuerdo a LatinFocus Consensus Forecast[57] en el periodo 2014-2016, Perú presentará la mayor tasa de crecimiento promedio anual en ventas del sector retail (4,0%), en comparación con los pares de la región como México (3,9%), Chile (2,9%) y Brasil (-1,4%). En ese sentido, la compañía chilena Ripley enfocará sus recursos al fortalecimiento y consolidación de su presencia en Perú donde aún hay espacio por mejorar, luego de anunciar la finalización de sus operaciones en Colombia en febrero del presente año.

**El consumo privado se mantendrá dinámico en el 2016 (3,2%), ubicándose por encima de los pares de la región y mostrará una mayor resiliencia ante el choque externo.** La resiliencia del consumo privado se vio reflejada en el dinamismo de los créditos de consumo, que han alcanzado un crecimiento de 16,0% en el 4T2015, cifra superior a la de Colombia (11,2%), México (11,1%) y Chile (6,5%). Esta expansión del financiamiento a las familias, viene acompañada de bajos ratios de morosidad; por ejemplo, el indicador de morosidad de créditos de consumo de la banca múltiple se ubicó en 3,5% en febrero 2016 (igual al promedio 2014-2015). Es importante mencionar que Perú aún presenta una baja profundización financiera en comparación con sus pares regionales; así, en el 2015 los créditos totales del sistema bancario como porcentaje del PBI en Perú fueron 35%, ubicándose por debajo de Colombia (43%) y Chile (86%). A su vez, el alto crecimiento del crédito de consumo ha permitido compensar el menor

dinamismo del mercado laboral y, por tanto, que el consumo privado se mantenga estable. Asimismo, según una encuesta de Apoyo Consultoría, el índice de confianza del consumidor en abril se ubicó en 55 puntos, siendo su nivel más alto en un año, observándose una mejora generalizada en todos los niveles socioeconómicos.

Asimismo, la proyección de crecimiento del consumo privado asume un continuo traslado de la reducción del precio internacional del petróleo sobre los precios locales. En ese sentido, los precios de las gasoholes y diésel, que comprenden el 61,6%[58] del consumo total de combustibles en el país, han venido reduciéndose en los últimos meses[59]. Así, por ejemplo, a marzo de 2016, los precios de Petroperú para los gasoholes de 84 y 90 octanos se redujeron en promedio 56,5% respecto de julio de 2014, en línea con la reducción del precio internacional del petróleo crudo, así como el de la nafta craqueada[60], para el mismo periodo. Además, los precios al consumidor de gasoholes se redujeron en 47,3% en promedio durante dicho periodo. Para el caso del diésel, la reducción del precio de Petroperú entre julio 2014 y marzo 2016 fue de 58,4%, mientras que el precio al consumidor se redujo en 49,2%. Esta disminución de los precios internacionales del petróleo a los precios locales de combustibles ha beneficiado a los consumidores finales mediante un incremento del ingreso disponible equivalente a aproximadamente S/ 2 025 millones desde julio de 2014. Algunos factores claves que permitirán el sólido crecimiento del consumo son el ensanchamiento de la clase media y un bono demográfico favorable. Estos permitirán seguir generando mayores oportunidades, lo que implicará que las familias de clase media se vuelven más sofisticadas en su consumo y generen cambios importantes en su estilo de vida. Por ejemplo, las personas que pertenecen a la clase media destinan alrededor del 8,0% de sus ingresos a servicios de salud y los trabajadores dependientes de las pequeñas empresas solicitan a sus empleadores afiliarse a una Entidad Prestadora de Salud (EPS). A esta dinámica, se suma el aumento de una población económicamente activa joven que cuenta con: i) mayor capacitación, el porcentaje de población con educación secundaria y superior ha aumentado en 5,6 p.p. entre 2004 y 2014; y ii) mayores ingresos, para el caso particular de Lima Metropolitana, el ingreso laboral real de los trabajadores de 25 a 44 años de edad pasó de S/ 998 en el 2005 a S/ 1 398 en el 2015, un incremento de 40,1%.

**Perspectivas 2017 - 2019**

En el 2017, la economía peruana crecerá 4,6%, el mayor nivel desde el 2013, explicado

por la mejora en el entorno internacional, una mayor producción minera, una continua ejecución de los megaproyectos de infraestructura y una normalización de las expectativas de los agentes económicos post ciclo electoral. En este contexto, la economía alcanzará su nivel potencial de producción. La mayor oferta de los sectores primarios permitirá que el PBI primario crezca 7,7%, con lo que contribuirá con 1,7 p.p. al crecimiento del PBI, la mayor contribución desde el 2008. Así, el sector minero crecerá 7,5%, contribuyendo con 0,7 p.p. al crecimiento del PBI, debido a que los nuevos proyectos de cobre (Toromocho, Constancia, Las Bambas, Ampliación de Cerro Verde) alcanzarán sus niveles máximos de producción. Adicionalmente, la normalización de las condiciones climáticas también impulsará el desembarque de anchoveta y la producción agrícola. Por su parte, en un contexto de estabilización de las condiciones internacionales y disipación de la incertidumbre electoral, se espera que la inversión privada vuelva a terreno positivo en el 2017 (4,5%), luego de tres años consecutivos de caídas. En cuanto al gasto en infraestructura, este crecerá 18% en términos nominales respecto del 2016, donde destacan proyectos como la Línea 2 del Metro de Lima, la modernización de la Refinería de Talara, el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno.

En este contexto de recuperación de la demanda interna privada y cierre de la brecha del PBI, el gasto público empezará a modular su ritmo de expansión, en el marco del proceso de convergencia gradual al déficit estructural de 1,0% del PBI potencial62; sin embargo, la inversión pública continuará creciendo por encima de la economía de forma que el proceso de consolidación fiscal no ponga en riesgo las perspectivas de crecimiento. A partir del 2017, la demanda interna privada crecerá 4,0%, 2,1 p.p. por encima del crecimiento del 2016, la mayor tasa desde el 2013. En este contexto, el gasto público moderará su tasa de crecimiento de 5,2% en el 2016 a 1,0% en el 2017. Cabe señalar que la inversión pública crecerá 6,7%, por encima del PBI, para sostener el crecimiento económico a través de la herramienta fiscal con el mayor efecto multiplicador.

Hacia adelante, la economía crecerá 4,0%, en línea con su ritmo potencial de mediano plazo, impulsada por la inversión en infraestructura y la continuidad de las reformas estructurales iniciadas en este gobierno. Los megaproyectos de infraestructura de mayor monto de inversión, como la Línea 2 del Metro de Lima y la modernización de la

Refinería de Talara, ya iniciaron construcción en el 2015, y realizarán los mayores desembolsos entre el 2017 y 2018.

A esto se le unirá la inversión que realizarán un conjunto de proyectos más pequeños que iniciarán construcción entre el 2016 y 2017, entre los cuales se puede mencionar el terminal portuario General San Martín, el tramo vial Desvío Quilca-

La Concordia, la ampliación del Aeropuerto Jorge Chávez, la instalación de la banda ancha en 4 regiones, la subestación Carapongo, y las líneas de transmisión Moyobamba-Iquitos y Azángaro-Puno. Adicionalmente, algunos de los proyectos que ProInversión tiene actualmente en cartera, más de 50 proyectos incluyendo las Líneas 3 y 4 del Metro de Lima, serán adjudicados en los próximos años e iniciarían construcción entre el 2018-2019, los que contribuirán a cerrar la brecha en infraestructura del país e impulsar la inversión y el crecimiento económico. Por su parte, la actual administración ha diseñado cinco ejes de acción para apuntalar el crecimiento potencial en el mediano plazo, manteniendo como condición necesaria un manejo prudente y responsable de la política macroeconómica: i) fortalecimiento del capital humano63, ii) adecuación de la "tramitología" y reducción de sobrecostos, iii) diversificación productiva64, iv) impulso a la infraestructura, e, v) inclusión social.

En el periodo 2016-2019, el principal motor del crecimiento potencial de la economía será la expansión del stock de capital, en un contexto de recuperación de la inversión privada y fuerte dinamismo de la inversión pública. El stock de capital contribuirá en promedio con 3,4 p.p. al crecimiento del PBI potencial, gracias al aporte de los megaproyectos de infraestructura. Por su parte, se observará una ligera caída de la productividad explicada, principalmente, por la lenta mejora del entorno internacional. De hecho, según Castillo y Rojas (2014) 66, durante la década del 2000's, el choque positivo de términos de intercambio explicó más del 25% del crecimiento de la productividad para Perú, México y Chile.

En el 2019, el PBI de Perú casi triplicará su nivel del 2005 y, en términos per cápita, alcanzará los US$ 6 568 o US$ 15 739 en PPP (paridad del poder de compra). En línea con el crecimiento de los próximos años, el PBI alcanzará los US$ 213 mil millones en el 2019, monto que es 1,2 veces el del 2011 (US$ 171 mil millones) y más de 4 veces el del 2000 (US$ 51 mil millones). Y, en términos per cápita, se espera que este alcance US$ 6 568 en el 2019, monto que es 1,1 veces más que el del 2011 (US$ 5 731) y más

de 3 veces el del 2000 (US$ 1 964). Además, en términos de PPP, el PBI alcanzará los $ 511 mil millones, monto que superará el nivel de Chile ($ 424 mil millones) del 2015 en 1,2 veces; sin embargo, aún estaría por debajo de los niveles de otros pares regionales como Colombia ($ 665 mil millones) y México ($ 2 220 miles de millones).

Asimismo, es importante señalar que el actual entorno macroeconómico plantea varios riesgos vinculados al entorno internacional que podrían desviar hacia abajo la proyección base de crecimiento del presente informe.

Algunos de estos riesgos son: (i) una desaceleración abrupta de la economía China que genere una menor demanda de materias primas y turbulencias en economías emergentes grandes, ii) una salida súbita y masiva de capitales desde economías emergentes, gatillado por una mayor velocidad en el retiro del impulso monetario en EE.UU. y/o mayor caída del precio de materias primas, y iii) un mayor deterioro en el desempeño económico de Brasil que conlleve a la revisión a la baja de su calificación crediticia y afecte la calificación y percepción de riesgo de las economías en la región. Sin embargo, también se presentan riesgos en el frente interno: (i) elevado endeudamiento y (ii) una desaceleración más abrupta en el consumo privado".

Castillo; Montoro y Tuesta (2002); sostienen que:

"Desde el año 2002, el Banco Central de Reserva del Perú implementa su política monetaria bajo un esquema de metas explícitas de inflación (en adelante MEI)1. El cumplimiento de la meta de inflación en tres años consecutivos y la consecuente disminución de la incertidumbre sobre esta variable en el largo plazo, avalan el éxito de este esquema. Asimismo, estos resultados positivos han contribuido a reforzar la confianza en la moneda doméstica promoviendo la sustitución del dólar por el sol, con la consecuente disminución del nivel de dolarización en la economía peruana. No obstante, el grado de dolarización en la economía peruana sigue siendo alto comparado con otras economías emergentes que conducen sus políticas monetarias bajo el esquema MEI. Por consiguiente, un reto todavía presente para el Banco Central de Reserva del Perú radica en cómo implementar su política monetaria en un ambiente con dolarización parcial. Niveles parciales de dolarización pueden no ser una situación óptima para una economía, pero en la transición a la reducción de la dolarización, el banco central debe implementar su política monetaria considerando los efectos la dolarización sobre los desarrollos macroeconómicos, en particular, sobre los mecanismos de transmisión de la

política monetaria. Este artículo describe brevemente los principales canales a través de los cuales la dolarización puede afectar el accionar de la política monetaria.

En la literatura se define una economía con dolarización parcial a aquella en la que los consumidores y firmas utilizan dos monedas de manera generalizada (soles y dólares, por ejemplo). De la definición anterior se desprenden tres tipos de dolarización parcial: la dolarización de transacciones o también llamada sustitución monetaria, que corresponde a la sustitución de la función de medio de pago de la moneda doméstica; la dolarización financiera, que consiste en la sustitución de la moneda doméstica en su función de reserva de valor; y, finalmente, la dolarización de precios, que consiste en la sustitución de la función de unidad de cuenta de la moneda doméstica. Estos tres tipos de dolarización no son independientes y más bien están interrelacionados entre sí. El primer tipo de dolarización, también denominado sustitución monetaria, el uso del dólar es aceptado como medio de pago, es decir, no hay restricciones legales en el uso del dólar para transacciones diarias. Este tipo de dolarización se deriva de experiencias de altos niveles de inflación en el pasado. En economías con baja inflación, la sustitución monetaria persiste cuando los costos de utilizar la moneda doméstica resultan mayores a los de utilizar la moneda extranjera. Por ejemplo, cuando las tasas de interés nominal en moneda doméstica resultan ser relativamente más altas y volátiles que las tasas de interés en moneda extranjera. Este tipo de dolarización, si bien es cierto permite que los agentes escojan la combinación apropiada de medios de pago, genera también una mayor volatilidad en el consumo agregado al hacer que las decisiones de gasto sean sensibles a la evolución de la tasa de interés extranjera. De allí, que el banco central tenga incentivos para reducir la volatilidad de las tasas de interés en moneda doméstica, porque de esta manera induce una progresiva reducción de los niveles de sustitución monetaria. De hecho, la adopción de la tasa de interés de corto plazo como meta operativa del banco central en el año 2001, que permitió reducir la volatilidad de la tasa de interés interbancaria, ha coincidido con una reducción en el grado de dolarización del componente más transaccional de los agregados monetarios de casi 8 por ciento.

En el segundo tipo de dolarización, denominado también sustitución de activos, los agentes económicos prefieren mantener sus activos en la moneda en la que enfrentarán un menor riesgo.

Este tipo de dolarización conlleva a que los bancos ofrezcan créditos mayormente en moneda extranjera lo cual podría inducir, ante una depreciación no esperada, un impacto negativo la capacidad de pago de los deudores (empresas o consumidores), quienes

reciben ingresos en moneda local. Este efecto negativo de la depreciación no anticipada en un contexto de economía abierta, es conocido como el efecto hoja de balance.

La dolarización financiera, al exponer los balances de las empresas a las fluctuaciones en el tipo de cambio nominal, puede incrementar los costos de movimientos abruptos e inesperados en el tipo de cambio y, de esta manera, generar mayor volatilidad en la actividad económica y más fragilidad en el sistema financiero. Por tanto, la dolarización financiera, hace que sea deseable para el banco central reducir fluctuaciones abruptas en el tipo de cambio. La dolarización de precios por su parte, hace que las fluctuaciones del tipo de cambio generen distorsiones en los precios relativos de la economía, induciendo a asignaciones de consumo y producción ineficientes.

En este contexto, y cuando los precios tanto en soles como en dólares se ajustan lentamente, el banco central puede reducir estas distorsiones evitando fluctuaciones bruscas en el tipo de cambio. La dolarización de precios afecta directamente los mecanismos de transmisión y la efectividad de la política monetaria. Al estar ciertos precios indexados al dólar, fluctuaciones en el tipo de cambio afectan el nivel de precios y por ello existe un efecto directo sobre la inflación. En la elección de la moneda en que se fijan sus precios las empresas evalúan que tan volátil es el tipo de cambio real respecto a la inflación y la composición de la demanda de su producto y de sus costos. Cuando la inflación es más volátil que el tipo de cambio real, las firmas tienen incentivos a poner su precio en dólares para de esta forma estabilizar su demanda.

De manera similar, cuando la mayor parte de sus costos se encuentran valuados en dólares, las empresas tienen mayores incentivos a poner su precio en dólares. Sin embargo, una inflación más estable no implica necesariamente una desdolarización inmediata, dado que existe un problema de coordinación. Cuando muchas empresas ya han fijado su precio en dólares, es difícil para una sola empresa poner sus precios en soles si es que las otras empresas no lo hacen también.

Es por ello que medidas que favorezcan la coordinación entre agentes económicos favorecen a la desdolarización. Por ejemplo la Ley 28300, que exige a los proveedores de bienes y servicios cuyos precios se difunden en moneda extranjera consignar sus precios también en moneda nacional, ayudó a los agentes económicos a coordinar para pasar, todos a la vez, a usar sus precios en soles.

Actualmente, la política monetaria opera a través del manejo de la tasa de interés de corto plazo, denominada tasa de referencia. La efectividad de la política monetaria se mide por el efecto que pueda tener el accionar previsor del banco central, a través del

manejo de la tasa de interés, sobre la demanda agregada y, consecuentemente, sobre la inflación y las expectativas de esta última Por ejemplo, en teoría, si un banco central prevé futuros incrementos en la demanda agregada que comprometen el objetivo de inflación (1,5-3,5 por ciento), el banco debería anticiparse a estos eventos futuros incrementando la tasa de referencia hoy de tal forma que la demanda agregada y las expectativas de inflación disminuyan en el futuro. Este sería el mecanismo tradicional de ajuste. No obstante, en una economía con dolarización parcial, tasas en monedas extranjeras afectan la demanda agregada y consecuentemente los mecanismos de transmisión de la política podrían ser mitigados.

Aun cuando la dolarización parcial no impide que el banco central controle la inflación de manera efectiva e implemente el esquema de metas de inflación, la dolarización limita el accionar del banco, reduce su flexibilidad y merma el impacto de cambios en la tasa de interés de corto plazo sobre la demanda agregada. Así, para garantizar una mayor efectividad en la implementación de la política monetaria, se requiere una progresiva reducción de la dolarización. Para ello, es necesario alcanzar gradualmente una mayor flexibilidad en el tipo de cambio, una mayor estabilidad en las tasas de interés nominales, y mantener la certidumbre sobre el compromiso a largo plazo del banco central de mantener niveles de inflación bajos y estables. Todo esto llevará a que el banco sea más predecible en sus acciones y así la sociedad en su conjunto maximice los beneficios del régimen de inflación, objetivo bajo el cual opera el Banco Central de Reserva del Perú desde el año 2002”.

## 2.3. MARCO CONCEPTUAL DE LA INVESTIGACIÓN

### 2.3.1. CONCEPTOS DE POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS

**POLÍTICA ECONÓMICA:**

Cuadrado (2015); en el marco de la política económica se tiene:

> "El principio de racionalidad y la especificidad de la política económica como disciplina. Al respecto el economista interpreta el comportamiento humano como actos electivos que resultan de la concreción para un entorno dado de las reglas de decisión óptimas de los agentes. Estas reglas o funciones de reacción, es decir, las funciones de oferta y demanda de los agentes, se derivan de las condiciones de primer orden de los programas de optimización que los agentes supuestamente resuelven. Los actos humanos son vistos, por tanto, como actos de racionalidad. Este enfoque maximizador, en virtud del cual los agentes económicos se comportan a lo largo de sus vidas como si fueran controladores óptimos, es el aplicado tradicionalmente a consumidores y productores, y en tiempos más recientes también se ha extendido fructíferamente su empleo al análisis de fenómenos pertenecientes al campo del derecho, la sociología y la ciencia política.
>
> De modo análogo, el economista analiza la actividad político-económica como actos de racionalidad del policy maker. La especificidad de la literatura político-económica, o de la política económica como disciplina, reside precisamente en la aplicación o extensión del enfoque económico del comportamiento humano a la toma de decisiones de las autoridades económicas. La formulación de la política económica se interpreta, consecuentemente, como el resultado de la previa resolución de ejercicios de optimización por parte de las autoridades económicas. Para ello, y desde la contribución de Tinbergen (1952) a la teoría de la política económica, se recurre al concepto de modelo de política económica para expresar formalmente la lógica de la política económica. Para el economista, la lógica de la política económica queda condensada, por tanto, en la estructura de un problema de optimización condicionada. Esta estructura ha ido ganando complejidad con los avances experimentados por la teoría de la política económica. Así, desde las primeras aportaciones de los años 50, en las que ni siquiera se explicitaba la función objetivo del problema, se ha pasado en la década de los 80 a una estructura propia de un juego dinámico en el que tanto el gobierno como los agentes privados resuelven ejercicios de optimización dinámica estocástica.
>
> Desde la perspectiva general, tres son los elementos fundamentales de todo modelo de política económica

La función objetivo de las autoridades económicas, W. Es el maximando del modelo de política económica. Como su denominación indica, se trata de la función que representa las metas que las autoridades económicas intentan alcanzar. En la literatura se supone implícitamente que las motivaciones de la pluralidad de entes decisionales que intervienen en la esfera de la política económica son representables a través de una única función de utilidad que se asocia a un agente ficticio llamado gobierno, policy maker o, simplemente, autoridades económicas. En el ámbito concreto de la literatura normativa (esto es, el que ampliamente ha dominado en la literatura) se supone, además, que la función objetivo del modelo de política económica es el resultado de agregar también las preferencias del conjunto de los agentes privados de la economía. No obstante, salvo en los modelos de agente (privado) representativo (entendidos éstos como sinónimo de modelos de agentes idénticos), donde el proceso de agregación es trivial bajo el usual supuesto de homoteticidad de las funciones de utilidad de los individuos, no suele explicitarse en la literatura las condiciones que garantizan la factibilidad de estos procesos de agregación de preferencias, tanto en el ámbito del sector privado como del sector público.

El modelo de la economía, M. Es la primera de las dos restricciones que cabe incluir en un modelo de política económica. Se trata del considerado por las autoridades económicas como el verdadero modelo de la economía. Recoge el conjunto de ecuaciones que representa el funcionamiento global de la economía (resultante de la interacción de múltiples agentes privados) sobre la que se aplica la política económica. Su específico formato es consecuencia de la estrategia modelizadora elegida por el economista.

El esquema de formación de expectativas de los agentes. Constituye la otra restricción fundamental a considerar en un modelo de política económica. Este componente del modelo de política económica sirve de expresión del volumen de información que condiciona los procesos de decisión de los agentes y del grado de eficiencia con que dicha información es empleada por los agentes. El esquema de formación de expectativas es, por tanto, una función, , (que admite distintas especificaciones, según la hipótesis de formación de expectativas) del conjunto de información de los agentes, I. Aunque esta función forma parte del problema de optimización del que se derivan las reglas de decisión de los agentes y podría argumentarse que se trata de un elemento redundante del modelo de política económica, optaremos por su consideración explícita y diferenciada del modelo de la economía debido a la importancia que en el estudio de

las posibilidades y limitaciones de la política económica han tenido per se los distintos esquemas de formación de expectativas por parte del público.

La estructura genérica así descrita de los modelos político-económicos es suficientemente flexible para dar cabida en su seno a los distintos enfoques que cabe apreciar en la literatura de política económica. Bastará para ello con la introducción de variaciones en la especificación de los elementos fundamentales del modelo

La estrategia modelizadora. Atendiendo al modelo tomado como verdadero por el policy maker podremos diferenciar entre el enfoque dominante hasta los años 70 de la macroeconomía tradicional (marco IS-LM-mercado de trabajo, que engloba como caso particular a los modelos monetaristas) y las diversas estrategias de fundamentación microeconómica de la macroeconomía (macroeconomía keynesiana del desequilibrio, nueva macroeconomía clásica o macroeconomía del equilibrio y nueva macroeconomía keynesiana). Debe señalarse, no obstante, que, desde el punto de vista de la política económica, sólo la macroeconomía del equilibrio aportó, además de una nueva estrategia modelizadora, una teoría de la política económica alternativa a la teoría de la política económica tradicional, ligada a su vez, ésta última, a la macroeconomía keynesiana prevaleciente en los años 50 y 60. Nótese también que de la estrategia modelizadora depende que el análisis de bienestar de la política económica sea factible o no lo sea. En aquellos modelos sin agentes explícitamente optimizadores, es decir, con funciones de comportamiento ad hoc, característica propia de los modelos IS-LM y monetaristas, no cabe la posibilidad de asociar las actuaciones de política económica con el bienestar de los agentes y, por lo tanto, de efectuar un análisis de bienestar propiamente dicho de las mismas.

El volumen y uso de la información. Considerando la amplitud del conjunto de información, así como la eficiencia con que los agentes emplean la información disponible, será posible discriminar entre tres esquemas alternativos de formación de expectativas. Ordenados en función de su etapa de influencia en la historia de la macroeconomía, éstos son, en primer lugar, el enfoque de las expectativas exógenas que cabe encontrar en Keynes y en las versiones estáticas del modelo IS-LM-mercado de trabajo. En segundo lugar, el enfoque de las expectativas endógenas, pero adaptativas, dominante en los últimos años 60 y la primera mitad de los 70 en el marco de modelos IS-LM-mercado de trabajo "dinamizados" y en los modelos monetaristas.

Objetivos y preferencias de las autoridades. En función de las variables seleccionadas como argumentos de la función objetivo, se podrá distinguir entre la teoría de la política

económica positiva, donde la función se especifica de modo que represente las preferencias efectivas de las autoridades y, por consiguiente, puede depender de variables de naturaleza extraeconómica, y la teoría de la política económica normativa, donde se postula como función objetivo una función de bienestar social respecto a la que se define la optimalidad de la política económica y que sirve de guía de lo que debería ser la actuación político-económica de las autoridades. La función de bienestar social puede estar fundamentada en las funciones de utilidad de los agentes (sólo posible en modelos con agentes optimizadores) o ser de tipo ad hoc y arbitrariamente establecida por un gobierno benevolente.

El concepto operativo de política económica. Las características relativas al tratamiento del tiempo en el modelo de la economía y la hipótesis que establezcamos sobre la formación de expectativas por parte del público delimitarán el conjunto de posibles políticas económicas evaluables. Así, en una economía estática, como la propia del modelo IS-LM en su versión original, el concepto operativo de política económica es el que trivialmente corresponde a la particularización para un momento dado del tiempo del vector de instrumentos, es decir, a un vector de medidas de política aisladamente consideradas a lo largo del eje del tiempo, sea éste el resultado de un comportamiento discrecional o de la aplicación de una regla por las autoridades.

Tipos de actuación político-económica. Las decisiones de política económica pueden adoptar la forma de medidas discrecionales, es decir, carentes de un compromiso por parte de las autoridades de comportarse de acuerdo con una preestablecida función de reacción, o de reglas de política económica. Las reglas de política pueden distinguirse, a su vez, por razón de su complejidad. Los casos polares serían, por un lado, las reglas fijas, reglas sin feedback o reglas open loop (es decir, no dependientes del estado de la economía salvo en el momento inicial en que la regla es establecida por las autoridades) y, por el otro, las reglas de carácter tiempo-estado dependiente, es decir, el tipo de regla flexible, regla con feedback o regla closed loop (esto es, las dependientes del estado de la economía correspondiente a cada momento de aplicación de la regla) de más complejo diseño".

**POLÍTICA MONETARIA:**

Para Ferrari (2015); la política monetaria:

“Está desarrollada entre otros por economistas como Knut Wicksell, Irving Fisher; Clark Warburton (quien fue descrito como “el primer monetarista en el periodo que siguió la Segunda Guerra Mundial4 ) y Milton Friedman quienes enfatizaron el papel de la política monetaria en la estabilidad macroeconómica y se consideran representantes del monetarismo, basándose en ideas de economistas clásicos (especialmente John Stuart Mill, quien introdujo su "principio de la dependencia general de los precios sobre la cantidad del dinero en circulación” que sugiere que el nivel general de precios se relaciona con la cantidad de dinero multiplicada por su `velocidad de circulación'5 ). En contra posición al monetarismo, está el keynesianismo (John Maynard Keynes) y su énfasis en la importancia política fiscal en la estabilidad macroeconómica.

En cuanto a la adecuación empírica de las políticas recomendadas por ambas escuelas sigue existiendo debate. Se acepta mayoritariamente, que en el caso del crack de 1929, la política monetaria falló. Los clásicos creían que al haber caído la cantidad de dinero, también bajarían los precios y los salarios, y se volvería automáticamente al pleno empleo. Pero resultó que tanto precios y salarios son rígidos a la baja; o sea, que los empresarios se negaban a bajar los precios, y los trabajadores a cobrar menos. Si bien la popularidad del intervencionismo entre los economistas es más pequeña ahora que a mediados del siglo XX, recientemente en la crisis económica de 2008-2009 la mayoría de gobierno para salir de la crisis aplicaron esencialmente medidas de estímulo económico, más en la línea keynesiana que en la línea monetarista.

La teoría cuantitativa del dinero tal como fue formalizada por Irving Fisher (1911) sugiere que la masa monetaria, el nivel de precios, la cantidad de bienes y servicios y la velocidad de circulación del dinero están relacionadas por la ecuación de intercambio: $M \cdot V = P \cdot Q$ {\displaystyle M\cdot V=P\cdot Q} M \cdot V = P \cdot Q. En la cual: M: Masa monetaria; V: Velocidad de circulación del dinero; P: Nivel de precios; Q: Producción de bienes y servicios

Esta ecuación se considera válida siempre y cuando sea el caso que la velocidad de circulación del dinero (V) sea constante.

El keynesianismo ha mantenido ideas contrarias a la eficacia de la política monetaria, en los siguientes aspectos:

Liquidez: Keynes dice que en un caso de recesión y con tipo de interés muy bajo, puede pasar que la demanda de dinero sea totalmente inelástica (curva vertical en las gráficas

de arriba). En ese caso, una política expansiva que aporte dinero al mercado no hará cambiar el tipo de interés, por tanto será inefectiva.

Sensibilidad de la inversión a cambio en los tipos de interés: Para los keynesianos, el hecho de bajar los tipos de interés no implica necesariamente un aumento en las inversiones; consideran que la inversión depende más de las necesidades y expectativas que del tipo de interés.

Velocidad de circulación no estable: La velocidad de circulación del dinero (V) se supone constante en la relación M*V=P*Q, pero de hecho, aumenta cuando hay expansión y se reduce si hay recesión.

Asimetría de la política monetaria: La política monetaria es más efectiva para restringir el gasto agregado (política restrictiva) que para generarlo (política expansiva). Esto se debe a tres motivos: A las autoridades les resulta más fácil presionar a la alza las tasas de interés que a la baja. El banco central puede llevar a cabo una política expansiva posibilitando con ello una mayor concesión de préstamo y por lo tanto, aumentando la oferta de dinero; pero no puede obligar a los bancos a que presten más cuando, por ejemplo, los empresarios se niegan a invertir ante expectativas negativas. Mediante la política restrictiva se puede incluso racionar el crédito, de forma que las empresas sean incapaces de obtenerlos para financiar sus inversiones. Sin embargo lo contrario no es así, ya que no se puede forzar a que las empresas soliciten más créditos de los que desean.

Los desfases y retrasos de la política monetaria: Los efectos de la política monetaria se pueden ver distorsionados por los retrasos de su acción. Milton Friedman al discutir las características de las medidas de política discrecionales frente al automatismo, señala como factor negativo de las primeras los desfases a que se encuentran sujetas. Estos desfases pueden ser de tres tipos:

Desfase de reconocimiento: tiempo que transcurre entre la necesidad de las medidas y el reconocimiento de esta necesidad. Puede venir de la complacencia que se deriva de la prosperidad, la desgana de enfrentarse con hechos desagradables y los malos diagnósticos, la ansiedad provocada por cualquier ligera contracción de los índices económicos. Desfase administrativo: tiempo que transcurre entre el reconocimiento de la necesidad de medidas y su adopción. En general la política monetaria sufre un retraso administrativo mucho más corto que la política fiscal. Desfase administrativo: tiempo que transcurre entre las medidas y sus efectos.

Política monetaria de la eurozona: Las actividades del Sistema Europeo de Bancos Centrales se desarrollan de conformidad con el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y con los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (BCE). En la medida en que se considere posible y adecuado y se garantice la eficiencia operativa, el BCE puede recurrir a los bancos centrales nacionales para realizar las operaciones que forman parte de las funciones del Eurosistema. Las operaciones de política monetaria del Eurosistema se ejecutan de manera uniforme en todos los Estados miembros".

## 2.3.2. CONCEPTOS DE PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES

**MERCADO FINANCIERO:**

De acuerdo con la Asociación de Bancos (ASBANC):

"El Perú continúa destacando por sus fortalezas estructurales, e incluso es ya previsible una próxima mejora en sus niveles de actividad en el corto y mediano plazos. Ello, a pesar de los riesgos macroeconómicos internacionales existentes y la desaceleración económica que venimos experimentando. Por lo pronto, es importante destacar el desarrollo del sistema financiero peruano, que de acuerdo a la reciente edición del Índice Global de Competitividad (IGC) 2015-2016, mejoró 10 posiciones, logrando el lugar número 30. Y es que ganar competitividad, definida como la capacidad de competir, es decir, obtener beneficios en el mercado frente a nuestros competidores, resulta clave en circunstancias mundiales tan poco auspiciosas como la actual. En este escenario, el ranking del IGC 2015-2016, elaborado por el World Economic Forum (WEF) , es una herramienta de comparación muy útil para hacer una evaluación imparcial respecto a qué hemos hecho bien, de qué deficiencias adolecemos, y qué retos pendientes tenemos si queremos garantizar el desarrollo del país en el mediano y largo plazos. En las siguientes líneas daremos cuenta de la revisión que hemos realizado a los principales resultados de la Edición 2015-2016 del ranking, mirándonos no solo frente a nuestros pares latinoamericanos, sino haciendo una atrevida comparación con Suiza, nación que se ha erigido con el primer lugar en el ranking por siete años consecutivos.

Resultados del Ranking 2015-2016: En general, puede observarse que el magro desempeño económico mundial ha mellado la posición de muchos de los países evaluados en el ranking. El caso de Latinoamérica ha sido poco auspicioso, en un contexto macroeconómico adverso, con caída de precios de materias primas sumada a bajos niveles de comercio, inversión y ahorro, además de un bajo crecimiento de la productividad. De hecho, en el último año sólo siete países latinoamericanos mejoraron sus índices. Así, destacan los avances de Colombia +5 (61°), México +4 (57°), Uruguay +7 (73°) y Honduras +12 (88°). Por el contrario, once países muestran retrocesos: Chile - 2 (35°) Panamá -2 (50°), Costa Rica -1 (52°), Brasil -18 (75°), El Salvador -11 (95°),

Argentina -2 (106°), Nicaragua -9 (108°), Bolivia -12 (117°), Guyana -4 (121°), Venezuela -1 (132°) y Perú -4 (69°).

La mayoría de países de América Latina se ubica en el nivel medio del ranking, entre las posiciones 50 y 100, siendo los tres mejores ubicados Chile (35), Panamá (50) y Costa Rica (52). México y Colombia se acercan a estos tres primeros subiendo cuatro y cinco posiciones, respectivamente (de 61 a 57 y de 66 a 61). Sin embargo, otros experimentan descensos dramáticos, como Bolivia (105 a 117), Brasil (57 a 75) y El Salvador (84 a 95), debido a un deterioro de sus instituciones y una baja estabilidad de sus resultados macroeconómicos. Finalmente, en el fondo de la tabla se ubican Venezuela (132) y Haití (134), sin mostrar mejoras importantes frente a años previos.

Perú, como se ha dicho, se ubicó en el puesto 69, descendiendo 4 posiciones respecto a la edición anterior, y otros cuatro respecto a dos ediciones atrás. Antes de eso, sólo había mostrado avances. La razón del retroceso es que, lamentablemente, empeoramos en más componentes (o pilares) del ranking que en aquellos en los que mostramos avances. Así, mientras mejoramos en cinco de los doce pilares: Instituciones (118 a 116), Educación Superior y Capacitación (83 a 82), Desarrollo del mercado financiero (40 a 30), Preparación Tecnológica (92 a 88), e Innovación (117 a 116); retrocedimos en otros siete: Infraestructura (88 a 89), Entorno Macroeconómico (21 a 23), Salud y Educación Primaria (94 a 100), Eficiencia del Mercado de Bienes (53 a 60), Eficiencia del Mercado Laboral (51 a 64), Tamaño de Mercado (43 a 48), y finalmente Sofisticación Empresarial (72 a 81). ¿Y si nos comparamos con los mejores? Si damos un vistazo a los primeros lugares del ranking, observamos que Suiza se ubica en el primer lugar. Singapur está en segundo y Estados Unidos tercero. Mientras tanto, Alemania se ubica cuarto y Holanda quinto, Japón sexto y Hong Kong séptimo. Finlandia cae al octavo lugar, seguido de Suecia (noveno). Finalmente, Reino Unido redondea el top 10 de las más economías más competitivas en el mundo.

En un atrevido ejercicio de comparación con Suiza, observamos que las mayores brechas se ubican en los pilares relacionados con la institucionalidad y la innovación. En ambos casos, Suiza nos supera por más de cien posiciones. Si observamos con más detalle el duodécimo pilar, innovación, vemos resultados aún más sorprendentes. Así, mientras Suiza se erige en el primer lugar en tres de sus subcomponentes, nuestro país

sólo presenta una posición menor a cien en el número de aplicaciones para patentes (medida por cada millón de habitantes).

Al analizar los indicadores relacionados con el Capital Humano, observamos también brechas importantes, siendo las más relevantes las correspondientes a la calidad del sistema educativo, así como en la sub-rama de educación en ciencia y matemáticas. Por otro lado, las sub-ramas en las que la diferencia es menor corresponden a la flexibilidad en la determinación del salario y en las capacidades para retener y atraer talento. Sin duda, estos resultados muestran claramente el largo camino que tiene el Perú por recorrer y los factores más importantes a trabajar con miras a consolidarnos como una economía emergente, que apunta a seguir sorprendiendo por su buen desempeño y potencial de desarrollo.

Desarrollo de nuestro mercado financiero: Mención aparte merece, creemos, el desarrollo de nuestro sistema financiero. Como lo sostuvimos líneas arriba, el Perú mejoró 10 posiciones en este pilar, logrando el lugar número 30 en la más reciente edición del IGC. En este punto destaca particularmente nuestro desempeño en cuanto al Índice de derechos legales, en el que ostentamos la décimo séptima posición, así como en cuanto a la solidez de bancos, en la que obtuvimos el puesto 30, como resultado de la adecuada gestión de riesgos y de la existencia un buen ecosistema regulatorio.

Análisis y conclusiones: En el actual contexto de creciente apertura e integración comercial global, mantener una elevada competitividad o mejorarla, es una necesidad imperativa para garantizar el buen desempeño de la economía en su conjunto en el mediano y largo plazos. De hecho, uno de los hallazgos del reporte elaborado por el WEF es que el crecimiento económico resulta mayor en países más competitivos, y similar desempeño muestra el empleo. Así, se observa que, luego de haber alcanzado un pico en el 2010, los países más competitivos han logrado reducir el desempleo hasta niveles pre-crisis. Por el contrario, en los países menos competitivos el desempleo se ha mantenido por encima de los niveles pre-crisis. Estos resultados nos están demostrando que una alta calidad del sistema educativo y la eficiencia del mercado de trabajo aseguran un bajo desempleo. Recordemos que, la eficiencia del mercado de trabajo es aquella estructura que permite que se eduque, entrene y remunere adecuadamente a los trabajadores, asegurándoles que retengan empleos productivos, y permitiendo que el

empleo productivo atraiga y retenga talento. En cuanto a nuestro país, el WEF ya había advertido, en la edición previa de su IGC (2014-2015), cierto agotamiento de las fuentes que permitieron las mejoras competitivas peruanas en años anteriores, representadas principalmente por un entorno macroeconómico positivo generado por más altos precios de commodities. De este modo, queda claro que ahora nos toca enfocarnos en desafíos estructurales como son la calidad de las instituciones, la eficiencia del gobierno, la infraestructura y la corrupción, los que –como sabemos- toman tiempo para desarrollarse y dar frutos. En suma, reportes como el del WEF no hacen sino mostrarnos una vara muy útil para medir nuestro desempeño versus el resto del mundo, la cual debe ser puesta en valor a través de implementación de reformas en los aspectos más urgentes, y de la continuación de políticas pro-crecimiento. Hoy más que nunca necesitamos diferenciarnos y cerrar las brechas que nos separan del primer mundo. Hoy más que nunca debemos esforzarnos por mantener nuestros niveles de competitividad.

**MERCADO BURSÁTIL:**

Según el Diario Gestión (28 de Agosto del 2017) en Información bursátil; se tiene lo siguiente:

"Bolsa de Valores de Lima (BVL) sube de la mano con precios de metales preciosos El índice referencial, de los más líquidos del mercado, subió un 0.69% a 25,755.63 puntos, y acumula un alza del 9.23% en lo que va del año. En tanto el índice general avanzó un 0.42% a 17,634.19 unidades. La Bolsa de Valores de Lima (BVL) subió el lunes apuntalada por acciones mineras líderes como Volcan y Buenaventura ante un alza de los precios de los metales preciosos en medio de la incertidumbre sobre el futuro de la tasa clave estadounidense. El índice referencial, de los más líquidos del mercado, subió un 0.69% a 25,755.63 puntos, y acumula un alza del 9.23% en lo que va del año. En tanto el índice general avanzó un 0.42% a 17,634.19 unidades. A nivel global, el oro subió a un máximo de nueve meses y medio debido a un declive del dólar y la fortaleza del euro tras los comentarios del presidente del Banco Central Europeo (BCE) en una reunión entre jefes de bancos centrales. En Lima, papel de la polimetálica Volcan, el más líquido del mercado, subió un 2.25% a S/ 0.91 soles, mientras que la acción de Buenaventura repuntó un 4,19 por ciento, a 13,68 dólares. El título de Minera IRL saltó

un 7.5% a US$ 0.086, mientras que el valor de Trevali Mining avanzó un 0.87% a US$ 1.16.

Según el Diario Gestión (29 de Agosto del 2017) en Información bursátil; se tiene que:

"Bolsa de Valores de Lima (BVL) sube marginalmente, acciones de construcción avanzan y de mineras retroceden: El índice referencial de la Bolsa de Valores de Lima (BVL) subió marginalmente el martes en medio de un avance de las acciones de construcción por expectativas de una mayor inversión en infraestructura y un retroceso de papeles de mineras debido a una toma de ganancias. El índice referencial, de los más líquidos del mercado, subió un 0.04% a 25,767.04 puntos, y acumula un alza del 9.28% en lo que va del año. En tanto el índice general perdió un 0.15%, a 17,607.98 unidades. Las acciones de la constructora Graña y Montero subieron un 2.27%, a S/ 2.25, mientras que los valores de la refinería La Pampilla avanzaron un 0.88%, a S/ 0.23. El título de Cementos Pacasmayo ganó un 0.39%, a S/ 7.77. En el rubro minero, el papel de la polimetálica Volcan, el más líquido del mercado, cedió un 1.1%, a S/ 0.90, mientras que la acción de la cuprífera Cerro Verde perdió un 0.82%, a US$ 24.2, pese a un avance de los metales".

**MERCADO REAL:**

Según Wikipedia (20 de Agosto del 2017), se entiende que:

"En economía, los bienes y servicios son el resultado de los esfuerzos humanos para satisfacer las necesidades y deseos de las personas. La producción económica se divide en bienes físicos y servicios intangibles. Los bienes son objetos que pueden ser vistos y tocados, tales como libros, plumas, sal, zapatos, sombreros, y carpetas. Los servicios son realizados por otras personas, tales como doctores, jardineros, dentistas, peluqueros o camareros. Se asume que el consumo de bienes y servicios provee de utilidad (satisfacción) al consumidor. La división de los consumibles en bienes físicos y servicios intangibles es una simplificación: no son categorías discretas. La mayoría de teóricos de negocios ven un continuo entre servicios puros y bienes mercancía en ambos extremos. La mayoría de productos caen entre estos dos extremos. Por ejemplo, un

> restaurante provee un bien físico (comida preparada), pero también ofrece el servicio en forma de ambiente, preparación y limpieza de mesas, etc. Y aunque algunas utilidades, tales como los proveedores de electricidad, proporcionan exclusivamente servicios, otras ofrecen bienes físicos, tales como el agua. Para la contratación del sector público en la Unión Europea, el suministro de electricidad se define como bien, más que servicio. Los bienes normalmente son estructurales y pueden ser transferidos en un instante mientras que los servicios se entregan en un periodo de tiempo. Los bienes pueden ser devueltos mientras que un servicio no. Los bienes no son siempre tangibles y podrían ser virtuales como por ejemplo un libro de papel vs libro electrónico. La teoría de marketing hace uso del continuo de bienes y servicios como un concepto importante que 'permite a los marketers ver la proporción relativa de bienes y servicios en un producto total"

**INVERSIONES Y RENTABILIDAD:**

Según Arranz y Acinas (2014); las empresas como el Estado:

> "Necesitan llevar a cabo decisiones de inversión para poder disponer del capital de trabajo o activo corriente y de los bienes de capital o activos no corrientes. Sin estas inversiones es imposible desarrollar el giro o actividad de estas empresas. Al respecto, decidir es llevar a cabo el proceso por el cual se establecen, analizan y evalúan alternativas. La característica fundamental de las decisiones de inversión radica en que los flujos de dinero implicados en ella tienen lugar a través del tiempo, normalmente comprendiendo algunos o varios años, con frecuencia son decisiones de creación de capacidad productiva inversiones en edificios, maquinarias, proyectos de exportación, entre otras.
>
> Conceptualmente, en el análisis en las decisiones de inversión se debe tener en cuenta que los nuevos soles de un año no tienen el mismo valor que los nuevos soles de otro, y por tanto, los flujos monetarios involucrados en la decisión no son directamente comparables. Asimismo, se distinguen tres fases: establecimiento de previsiones para poder evaluar el proyecto, determinación de los costos e ingresos relevantes para la toma de decisión y la utilización de un método que permita decidir si se acepta o se rechaza el proyecto.
>
> En los ejemplos siguientes, se supone que se han completado las dos primeras fases del análisis, llegándose a obtener los flujos de caja anuales que ocasionaría la realización del proyecto, estos flujos de caja resultan de combinar la inversión necesaria para

emprender el proyecto, y además, los recursos generados por el proyecto después de impuestos. Los métodos que se analizarán son el Valor actual neto y la Tasa interna de rentabilidad. Ambos, se basan en el descuento de las cantidades a recibir en el futuro, aplicando para ello una tasa de descuento anual, con el objeto de hacerlos comparables con cantidades actuales.

En el marco de las decisiones de inversión debe entenderse como inversión es un término económico, con varias acepciones relacionadas con el ahorro, la ubicación de capital, y la postergación del consumo. El término aparece en gestión empresarial, finanzas y en macroeconomía. En el contexto empresarial, la inversión es el acto mediante el cual se invierten ciertos bienes con el ánimo de obtener unos ingresos o rentas a lo largo del tiempo. La inversión se refiere al empleo de un capital en algún tipo de actividad o negocio, con el objetivo de incrementarlo. Dicho de otra manera, consiste en renunciar a un consumo actual y cierto, a cambio de obtener unos beneficios futuros y distribuidos en el tiempo. Desde una consideración amplia, la inversión es toda materialización de medios financieros en bienes que van a ser utilizados en un proceso productivo de una empresa o unidad económica, y comprendería la adquisición tanto de bienes de equipo, como de materias primas, servicios etc. Desde un punto de vista más estricto, la inversión comprendería sólo los desembolsos de recursos financieros destinados a la adquisición de instrumentos de producción, que la empresa va a utilizar durante varios periodos económicos. En el caso particular de inversión financiera, los recursos se colocan en títulos, valores, y demás documentos financieros, a cargo de otros entes, con el objeto de aumentar los excedentes disponibles por medio de la percepción de rendimientos, intereses, dividendos, variaciones de mercado, u otros conceptos".

Según Arranz y Acinas (2014); tener herramientas para la rentabilidad "Es disponer la capacidad que tienen las empresas para generar suficiente utilidad o beneficio; por ejemplo, un negocio es rentable cuando genera más ingresos que egresos, un cliente es rentable cuando genera mayores ingresos que gastos, un área o departamento de empresa es rentable cuando genera mayores ingresos que costos. Pero una definición más precisa de la rentabilidad es la de que la rentabilidad es un índice que mide la relación entre utilidades o beneficios, y la inversión o los recursos que se utilizaron para obtenerlos. Para hallar esta rentabilidad, simplemente debemos determinar la tasa de variación o crecimiento que ha tenido el monto inicial (inversión), al convertirse en el monto final (utilidades).

Por ejemplo, si invertimos 100 y al cabo de un año crece en 110, podemos decir que los 100 tuvieron un crecimiento del 10%, es decir, la inversión de los 100 tuvo una rentabilidad del 10%. La fórmula para hallar esta rentabilidad consiste en restar la inversión de las utilidades o beneficios; al resultado dividirlo entre la inversión, y luego multiplicarlo por 100 para convertirlo en porcentaje.

Por ejemplo, si hemos invertido 100, y luego de un año dicha inversión ha generado utilidades de 130, aplicando la fórmula ((130 – 100) / 100) x 100, podemos decir que dicha inversión nos dio una rentabilidad del 30%. Sin embargo, el término rentabilidad también es utilizado para determinar la relación que existe entre las utilidades o beneficios de una empresa, y diversos aspectos de ésta, tales como las ventas, los activos, el patrimonio, el número de acciones, etc. En este caso, para hallar esta rentabilidad simplemente dividimos las utilidades o beneficios entre el aspecto que queremos analizar, y al resultado lo multiplicamos por 100 para convertirlo en porcentaje.

Por ejemplo, si tenemos ventas por 120, y en el mismo periodo hemos obtenidos utilidades por 30, aplicando la fórmula: (30 / 120) x 100, podemos decir que la rentabilidad de la empresa con respecto a las ventas fue de 25% o, dicho en otras palabras, las utilidades de la empresa representaron el 25% de las ventas".

**DEUDAS Y COSTO FINANCIERO:**

De acuerdo con Arranz (2013); las deudas o financiamiento:

"Se refieren al dinero que necesitan las empresas para llevar a cabo sus actividades. Al respecto las empresas no pueden tener capital de trabajo ni bienes de capital si no toman decisiones de financiamiento para dichos rubros. Financiar las inversiones o activos de las empresas es el acto de dotar de dinero y de crédito a dichas empresas, es decir, conseguir recursos y medios de pago para destinarlos a la adquisición de bienes y servicios, necesarios para el desarrollo estratégico de las correspondientes actividades económicas. Existen varias fuentes de financiación en las empresas y sobre alguna o algunas deben tomarse decisiones en determinado momento. Se pueden categorizar de la siguiente forma: 1) Según su plazo de vencimiento: i) Financiación a corto plazo: Es aquella cuyo vencimiento o el plazo de devolución es inferior a un año. Algunos ejemplos son el crédito bancario, el Línea de descuento, financiación espontánea, etc; ii) Financiación a largo plazo: Es aquella cuyo vencimiento (el plazo de devolución) es superior a un año, o no existe obligación de devolución (fondos propios). Algunos

ejemplos son las ampliaciones de capital, autofinanciación, fondos de amortización, préstamos bancarios, emisión de obligaciones, etc. 2) Según su procedencia: i) Financiación interna: reservas, amortizaciones, etc. Son aquellos fondos que la empresa produce a través de su actividad (beneficios reinvertidos en la propia empresa); ii) Financiación externa: financiación bancaria, emisión de obligaciones, ampliaciones de capital, etc. Se caracterizan porque proceden de inversores (socios o acreedores). 3) Según los propietarios: i) Medios de financiación ajenos: créditos, emisión de obligaciones, etc. Forman parte del pasivo exigible, porque en algún momento deben devolverse (tienen vencimiento); ii) Medios de financiación propia: no tienen vencimiento a corto plazo".

## 2.4. MARCO FILOSÓFICO, ÉTICO Y SOCIOLÓGICO DE LA INVESTIGACIÓN

### 2.4.1. MARCO FILOSÓFICO DE LA INVESTIGACIÓN

Analizando a Bunge (2013)[2], se tiene que considerar que:

> "El marco filosófico involucra el estudio de ciertos problemas fundamentales relacionados con cuestiones tales como la existencia, el conocimiento, la verdad, la belleza, la mente y el lenguaje. El marco filosófico se distingue de otras maneras de abordar estos problemas por su método crítico y generalmente sistemático, así como por su énfasis en los argumentos racionales. Una primera aproximación al método filosófico nos hace ver que en realidad comparte con otras investigaciones una misma actitud racional, lo que se denomina la actitud científica".

Según Alvarado (2014); en el marco filosófico se debe considerar que:

> "La epistemología (episteme, "conocimiento", y logos, "estudio") es la rama de la filosofía cuyo objeto de estudio es el conocimiento. La epistemología, como teoría del conocimiento, se ocupa de problemas tales como las circunstancias históricas, psicológicas y sociológicas que llevan a la obtención del conocimiento, y los criterios por los cuales se lo justifica o invalida, así como la definición clara y precisa de los conceptos epistémicos más usuales, tales como verdad, objetividad, realidad o justificación. La epistemología encuentra ya sus primeras formas en la Grecia Antigua, inicialmente en filósofos como Parménides o Platón.
>
> En Grecia, el tipo de conocimiento llamado episteme se oponía al conocimiento denominado doxa. La doxa era el conocimiento vulgar u ordinario del ser humano, no sometido a una rigurosa reflexión crítica. La episteme era el conocimiento reflexivo elaborado con rigor. De ahí que el término "epistemología" se haya utilizado con frecuencia como equivalente a "ciencia o teoría del conocimiento". Para efectos del trabajo debe entenderse que el marco filosófico está relacionado con la razón de ser de la investigación, es estudio de las variables y sus indicadores.
>
> El marco filosófico también está referido a la naturaleza del trabajo de investigación. Al respecto se tiene que indicar que el trabajo tiene una estructura que comprende dos grandes marcos, el marco metodológico y el marco teórico y dentro de ambos están de una u otra forma elementos como la problemática, la solución a dicha problemática

[2] Bunge, Mario. (2013). La ciencia, su método y su filosofía de la ciencia. Buenos Aires: Editorial Siglo XXI.

(hipótesis), los propósitos de la investigación (objetivos), la recopilación de los puntos de vista de varios autores (marco teórico) y los resultados del trabajo de campo. Con todo este arsenal se verifica la existencia de una investigación real, de naturaleza propia y que además de presentar conclusiones valederas, puede ser tomada para aplicarlo en la solución de los problemas, como en este caso nuestro país, que es necesario que prevenga los efectos de las crisis financieros internacionales. En este respecto la filosofía al igual que la ciencia acepta que frente a un problema se deben presentar soluciones a través de la generación de supuestos, hipótesis. Porque tanto la ciencia y especialmente la filosofía buscan armonizar, concordar, solucionar lo que represente obstáculos para la continuidad.

El marco filosófico de la investigación está referido también al desarrollo metódico y riguroso, mediante la observación y la razón aplicadas. La observación en el sentido que la situación problemática ha sido ubicada, identificada, evidenciada, es real. En cuanto a la razón, sobre los hechos evidenciados, se presenta una solución razonable, que contiene todos los ingredientes del proceso científico. La razón también se expresa en la lógica seguida para formular el trabajo y llegar a conclusiones válidas para solucionar la problemática.

Los aportes de los estudios epistemológicos están produciendo transformaciones en diferentes escenarios del mundo intelectual y pueden despejar las incógnitas que se tejen a su alrededor".

### 2.4.2. MARCO ÉTICO DE LA INVESTIGACIÓN

Según Maxwell (2014); en el marco ético se debe considerar:

"Todo lo que se expresa en este trabajo es verdad, por lo demás de aplica la objetividad e imparcialidad en el tratamiento de las opiniones y resultados; asimismo, no se da cuenta de aspectos confidenciales que maneja la entidad. También se ha establecido una cadena de interrelaciones; todo con el propósito de obtener un producto que cumpla sus objetivos.

El contenido de la investigación ha sido planeado desde el punto de vista de la gente que se piensa utilizará los resultados. Sin embargo, es posible que el trabajo cause consecuencias también a otras personas además de las previstas. Considerar estos efectos secundarios fortuitos es el tema en una subdivisión especial de la metodología - la ética de la investigación; mediante la cual debe realizarse una suerte de puntería para

que disminuya las inconveniencias si las hubiere. Los ajenos a que el trabajo de investigación pueda afectar pertenecen a cualquiera de uno de los dos mundos donde la investigación tiene relaciones: o a la comunidad científica de investigadores, o al mundo práctico de empiria y profanos. El trabajo de investigación se conecta con ambas esferas en sus bordes de la "entrada" y de la "salida", que hacen en conjunto cuatro clases de relaciones con la gente exterior, cada uno de los cuales puede potencialmente traer problemas éticos. Cada una de estas cuatro clases de relaciones entre el trabajo de investigación y su contexto son las siguientes: Ética de seleccionar problemas y modelos; Ética de la recolección de datos; Ética de la publicación; Ética de la aplicación; Ética de apuntar trabajos de investigación.

**Ética de la recolección de datos**:

Debe ser innecesario precisar que en ciencia uno de los comportamientos incorrectos más dañinos es la falsificación de datos o resultados. El daño más grave que se causa no es que el infractor alcance indebidamente un grado académico; lo peor es que la información inventada tal vez vaya a ser usada de buena fe por otros, lo que puede conducir a muchos trabajos infructuosos. Eso no ocurrirá en este caso.

**Archivo de datos sobre personas**:

Para proteger a las personas respecto a su presencia en distintos ficheros, de los cuales pueden no tener idea, varios países han desarrollado ahora legislación. Por ejemplo, en el Reino Unido, todo investigador con intención de registrar datos sobre personas debe cumplir las Principles of Data Protection (Directrices sobre protección de datos) en relación con los datos personales que posee. En España, esto está regulado de forma general por la Ley Orgánica del 29 de Octubre de 1992, sobre tratamiento automatizado de los datos de carácter personal. En líneas generales estos principios establecen que los datos personales deben: Ser obtenidos y procesados de forma correcta y legal; Mantenerse solamente para finalidades legales que se describen en la entrada del registro; Ser usados o revelados solamente con esos fines o aquellos que sean compatibles; Ser adecuados, pertinentes y no excesivos en relación con el propósito para el que se mantienen; Ser exactos y, cuando sea necesario, mantenidos al día; Conservarse no más allá de lo necesario para la finalidad con la que se mantienen; Ser capaces de permitir a los individuos tener acceso a la información que se tiene sobre ellos y, cuando proceda, corregirlos o borrarlos; Estar rodeados de las medidas de seguridad adecuadas.

**Ética de la publicación**:

El progreso en la ciencia significa acumulación del conocimiento: las generaciones sucesivas de investigadores construyen su trabajo sobre la base de los resultados alcanzados por científicos anteriores. El conocimiento resultante es de este modo de uso colectivo, lo que exige unas ciertas normas internas de las comunidades científicas. Un tratado clásico sobre estas normas es The Normative Structure of Science (1949, 1973), de Robert Merton. En él se enumeran las cuatro características imprescindibles que se supone responden los científicos en sus relaciones mutuas: universalismo, comunismo, desinterés, escepticismo organizado. En este contexto, el "comunismo" significa que los resultados de científicos anteriores se pueden utilizar libremente por investigadores más tarde. El procedimiento correcto entonces es que el inventor original es reconocido en el informe final. Fallando esto, el nuevo investigador da la impresión de ser en sí mismo el autor de las ideas. Esta clase de infracción se llama plagio. Los procedimientos para indicar a los científicos originales se explican bajo títulos que presentan los resultados del estudio y de la lista bibliográfica de fuentes. Las citas sirven para muchos propósitos en un trabajo científico. Reconocen el trabajo de otros científicos, dirigen al lector hacia fuentes adicionales de información, reconocen conflictos con otros resultados, y proporcionan apoyo para las opiniones expresadas en el documento. Más ampliamente, las citas sitúan a un trabajo dentro de su contexto científico, relacionándolo con el estado presente del conocimiento científico. Omitir la cita de la obra de otros puede suscitar algo más que sentimientos desagradables. Las citas son parte del sistema de gratificación de la ciencia. Están conectadas con decisiones sobre financiación y con las carreras futuras de los investigadores. De manera más general, la incorrecta atribución del crédito intelectual socava el sistema de incentivos para la publicación.

**Ética de la aplicación**.

Hace algunas décadas, algunos investigadores querían desechar todo escrúpulo (respeto) ético basándose en que la búsqueda de la verdad es un fin excelso al que deben ceder el paso todas las demás actividades. Sobre un fondo como el de este pensamiento fue tal vez como la tradición de la Edad Media subordinó toda la investigación a la teología. Tal apoteosis de la ciencia ya no es factible. El ciudadano moderno no está dispuesto a aceptar imperativos éticos absolutos. Hoy, cuando se trata de valores en torno a la ciencia y la investigación, de lo que estamos hablando realmente es de preferencias, y cada cual acepta el hecho de que las preferencias varían de una persona a otra. Habitualmente la aplicación de los hallazgos de una investigación produce

simultáneamente ventajas para algunas personas y desventajas para otras partes implicadas. La solución viene por la búsqueda del equilibrio".

### 2.4.3. MARCO SOCIOLÓGICO DE LA INVESTIGACIÓN

Según Durkheim (2014); en el contexto del marco sociológico:

"La investigación estudia, describe, analiza y explica la causalidad de la situación problemática; ayuda a comprender las interrelaciones de los hechos sociales desde una perspectiva histórica; mediante el empleo de métodos sistemáticos de investigación científica. La aplicación del marco sociológico no es una cuestión inventada por la investigadora. El marco sociológico, se concreta mediante la aplicación de métodos como el cualitativo y cuantitativo. El método cualitativo, consiste en descripciones detalladas de situaciones, eventos, personas, interacciones y comportamientos que son observables. Incorpora lo que los encuestados dicen, sus experiencias, actitudes, creencias, pensamientos y reflexiones tal como son expresadas por ellos mismos y no como uno los describe. Una de las características más importantes de las técnicas cualitativas de investigación es que procuran captar el sentido que las personas dan a sus actos, a sus ideas, y al mundo que les rodea.

Se consideran entre los métodos cualitativos a la etnografía, los estudios de caso, las encuestas a profundidad, la observación participante y la investigación-acción. Una primera característica de estos métodos se manifiesta en su estrategia para tratar de conocer los hechos, procesos, estructuras y personas en su totalidad, y no a través de la medición de algunos de sus elementos. La misma estrategia indica ya el empleo de procedimientos que dan un carácter único a las observaciones. La segunda característica es el uso de procedimientos que hacen menos comparables las observaciones en el tiempo y en diferentes circunstancias culturales, es decir, este método busca menos la generalización y se acerca más a la fenomenología y al interaccionismo simbólico. Una tercera característica estratégica importante para este trabajo (ya que sienta bases para el método de la investigación participativa), se refiere al papel del investigador en su trato -intensivo- con las personas involucradas en el proceso de investigación, para entenderlas.

El método cuantitativo, mide las características o variables que han tomado valores numéricos y se describen para facilitar la búsqueda de posibles relaciones mediante el análisis estadístico. Aquí se utilizan las técnicas experimentales aleatorias, cuasi-

experimentales, tests "objetivos" de lápiz y papel, estudios de muestra, etc. Dentro de todos los análisis de los métodos cuantitativos podemos encontrar una característica basada en el positivismo como fuente epistemológica, que es el énfasis en la precisión de los procedimientos para la medición, así como la relación clara entre los conceptos y los indicadores con los que se miden, para evitar las confusiones que genera el uso de un lenguaje oscuro, que pese a ser seductor, es difícil de comprobar su veracidad. Otra característica predominante de los métodos cuantitativos es la selección subjetiva e intersubjetiva de indicadores (a través de conceptos y variables) de ciertos elementos de procesos, hechos, estructuras y personas.

Desde otra óptica el marco sociológico está referido a la relación que lleva a cabo el investigador, con los autores de investigaciones similares, con los autores de teorías que se tienen en cuenta en la investigación; con los especialistas de los entes relacionados con las políticas económico-financieras. Es decir se refiere al conjunto de interrelaciones a todo nivel y sobre diversos aspectos. Sin este marco, simplemente, no puede haber investigación, porque se habla de la gente que rodea a la investigadora, la gente que de una u otra forma colabora con el trabajo. Esta relación es valorada por la investigadora, por eso de entre tantas instituciones selecciona una que le sirve de muestra, de entre tantos autores selecciona solo los que a le interesan presentar, de entre tantos que puede encuestar solo selecciona a los que el estima conveniente hacerlo; todo en el marco de una interrelación sociológica que permite este tipo de comportamiento. Incluso se puede decir que el marco sociológico es la base para el marco ético y filosófico porque estos marcos no pueden darse, si no se tiene en cuenta la interrelación. En el marco ético la relación es evidente con otros investigadores, tener en cuenta las normas de instituciones que agrupan profesionales, tener en cuenta la razón del trabajo porque hay teorías de filósofos que así lo determinan. Es decir el marco sociológico marca la pauta en todo el trabajo de investigación”.

## 2.5.HIPÓTESIS

### 2.5.1. HIPÓTESIS PRINCIPAL

Las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

### 2.5.2. HIPÓTESIS SECUNDARIAS

1) La política económica facilita la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

2) La política social proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

3) La política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

4) La política cambiaria suministra elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

5) La política fiscal proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

# CAPÍTULO III:

# MÉTODO

## 3.1.TIPO DE INVESTIGACIÓN

Esta investigación por su tipo es aplicada en la medida que busca contribuir a la solución de la problemática de la crisis financiera internacional.

## 3.2.NIVEL DE INVESTIGACIÓN

La investigación por su nivel es descriptivo-explicativo; por cuanto detalla y explica como solucionar la problemática de la investigación desarrollada.

## 3.3.MÉTODOS DE LA INVESTIGACIÓN

En esta investigación se utilizará los siguientes métodos: Descriptivo, inductivo, deductivo, histórico, estadístico, sintético y otros relacionados.

## 3.4.DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño que se aplicó fue el no experimental, por cuanto el trabajo no busca demostración real
El diseño no experimental se define como la investigación que se realizó sin manipular deliberadamente las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
En este diseño se observaron las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú; tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos.

## 3.5.ESTRATEGIA DE PRUEBA DE HIPÓTESIS

Al respecto se ha aplicado lo siguiente:

1) En primer lugar se definió el número de personas a ser encuestadas: Este fue 100.
2) En segundo lugar se estableció como parámetro de margen de error del trabajo: 5%
3) En tercer lugar se definió la hipótesis alternativa y la hipótesis nula de la investigación:
4) A continuación se aplicó el instrumento de investigación, es decir el cuestionario de encuesta, el mismo que contiene preguntas sobre las variables e indicadores del tema de investigación. Dicho instrumento está en el Anexo No. 3.

5) Luego de aplicar el instrumento, se recibieron los resultados de la encuesta. Dichos resultados fueron ingresados al software SPSS a nivel de variables. El sistema estuvo diseñado para trabajar con la información ingresada, al respecto, el sistema facilitó la información a nivel de tablas, gráficos y otras formas.

6) De esta forma el sistema ha proporcionó los siguientes resultados a nivel de tablas de estadísticos, correlación, regresión y otras. Para el trabajo se han tomado las más importantes.

7) En estas tablas hay varios elementos que se pueden analizar, sin embargo el más importante es el grado de significancia (Sig) que se compara con el margen de error propuesto por el investigador.

8) Si el grado de significancia es menor que el margen de error, entonces de rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa o hipótesis principal del trabajo. Esto es lo que técnicamente se denomina contrastación de hipótesis o prueba de hipótesis.

## 3.6.VARIABLE DE LA INVESTIGACIÓN

**VARIABLES E INDICADORES DE LA INVESTIGACION:**

| VARIABLES | INDICADORES |
|---|---|
| **VARIABLE INDEPENDIENTE**<br><br>X. Políticas económico-financieras | X.1. Política económica |
| | X.2. Política social |
| | X.3. Política monetaria |
| | X.4. Política cambiaria |
| | $X_5$. Política fiscal |
| **VARIABLE DEPENDIENTE**<br><br>Y. Prevención de las crisis financieras internacionales | Y.1. Mercado financiero |
| | Y.2. Mercado bursátil |
| | Y.3. Mercado real |
| | Y.4. Inversiones y rentabilidad |
| | Y.4. Deudas y costo financiero |

Fuente: Diseño propio

**RELACIÓN DE VARIABLES, INDICADORES E ÍNDICES DE LA INVESTIGACION:**

| VARIABLES | INDICADORES | ÍNDICES | RELACIÓN |
|---|---|---|---|
| **VARIABLE INDEPENDIENTE**<br><br>X. Políticas económico-financieras | X.1. Política económica | Indicadores económicos | X- Y- Z<br><br>X.1., Y, Z<br><br>X.2. , Y., Z<br><br>X.3., Y., Z<br><br>X.4., Y., Z<br><br>X.5., Y., Z |
| | X.2. Política social | Indicadores sociales | |
| | X.3. Política monetaria | Indicadores monetarios | |
| | X.4. Política cambiaria | Indicadores cambiarios | |
| | $X_5$. Política fiscal | Indicadores fiscales | |
| **VARIABLE DEPENDIENTE**<br><br>Y. Prevención de las crisis financieras internacionales | Y.1. Mercado financiero | Indicadores financieros | |
| | Y.2. Mercado bursátil | Índices bursátiles | |
| | Y.3. Mercado real | Indicadores de la economía real | |
| | Y.4. Inversiones y rentabilidad | Indicadores de rentabilidad | |
| | Y.4. Deudas y costo financiero | Indicadores de liquidez y solvencia | |

Fuente: Diseño propio.

## 3.7.POBLACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

La población estuvo conformada por 135 personas relacionadas con las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 3.8. MUESTRA DE LA INVESTIGACIÓN

La muestra fue de 100 personas relacionadas con las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

Para definir el tamaño de la muestra se ha utilizado el método probabilístico y aplicado la fórmula generalmente aceptada para poblaciones menores de 100,000.

$$n = \frac{(p.q)Z^2.N}{(EE)^2\ (N-1) + (p.q)Z^2}$$

**Donde:**

| | |
|---|---|
| **n** | Es el tamaño de la muestra que se va a tomar en cuenta para el trabajo de campo. Es la variable que se desea determinar. |
| **P y q** | Representan la probabilidad de la población de estar o no incluidas en la muestra. De acuerdo a la doctrina, cuando no se conoce esta probabilidad por estudios estadísticos, se asume que p y q tienen el valor de 0.5 cada uno. |
| **Z** | Representa las unidades de desviación estándar que en la curva normal definen una probabilidad de error= 0.05, lo que equivale a un intervalo de confianza del 95 % en la estimación de la muestra, por tanto el valor Z = 1.96 |
| **N** | El total de la población. Este caso 135 personas, considerando solamente aquellas que pueden facilitar información valiosa para la investigación. |
| **EE** | Representa el error estándar de la estimación. En este caso se ha tomado 5.00%. |

**Sustituyendo:**

n = (0.5 x 0.5 x $(1.96)^2$ x 135) / (($(0.05)^2$ x 134) + (0.5 x 0.5 x $(1.96)^2$))

**n = 100**

## 3.9.TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

### 3.9.1. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

Las técnicas de recopilación que se utilizaron en la investigación fueron las siguientes:

1) **Encuestas**.- Se aplicó para obtener respuestas en relación a las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
2) **Toma de información**.- Se aplicó para tomar información de las fuentes de información relacionadas a las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
3) **Análisis documental.-** Se utilizó para evaluar la información que se considerará para el trabajo de investigación, relacionada con las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

### 3.9.2. INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS.

Los instrumentos que se utilizaron en la investigación fueron los cuestionarios, fichas de encuesta y Guías de análisis.

1) **Cuestionarios**.- Estos documentos han contenido las preguntas de carácter cerrado sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
2) **Fichas bibliográficas**.- Se utilizaron para tomar anotaciones de las fuentes de información correspondientes sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
3) **Guías de análisis documental**.- Se utilizó como hoja de ruta sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 3.10. TÉCNICAS DE PROCESAMIENTO DE DATOS

Se aplicaron las siguientes técnicas de procesamiento de datos:

1) **Ordenamiento y clasificación**.- Se aplicó para tratar la información cualitativa y cuantitativa de las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú; en forma ordenada, de modo de interpretarla y sacarle el máximo provecho.

2) **Registro manual**.- Se aplicó para digitar la información de las diferentes fuentes sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
3) **Proceso computarizado con Excel**.- Se aplicó para determinar diversos cálculos matemáticos y estadísticos de utilidad sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
4) **Proceso computarizado con SPSS**.- Se aplicó para digitar, procesar y analizar datos y determinar indicadores promedios, de asociación y otros sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 3.11. TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE INFORMACIÓN

Se aplicaron las siguientes técnicas:

1) **Análisis documental**.- Esta técnica permitió analizar e interpretar cada una de las normas, revistas, textos, libros, artículos de Internet y otras fuentes documentales sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
2) **Indagación**.- Esta técnica facilitó disponer de datos cualitativos y cuantitativos de cierto nivel de razonabilidad sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.
3) **Conciliación de datos**.- Los datos sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú de algunos autores fueron conciliados con otras fuentes, para que sean tomados en cuenta.
4) **Tabulación de cuadros con cantidades y porcentajes.-** La información cuantitativa sobre las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú fue presentada en tablas para poder comprenderlo, analizarlo e interpretarlo.
5) **Comprensión de gráficos**.- Se utilizaron los gráficos para presentar información sobre-las políticas económico-financieras y la prevención de los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

# CAPITULO IV:

# PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

## 4.1.CONTRASTACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Para iniciar la contrastación de la hipótesis, un primer aspecto es tener en cuenta dos tipos de hipótesis, la hipótesis alternativa y la hipótesis nula.

1) **Hipótesis nula: H0:** Las políticas económico-financieras **NO** suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

2) **Hipótesis Alternativa: H1:** Las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

**ANALISIS:**

1) Contrastar una hipótesis es comparar las predicciones realizadas por el investigador con la realidad observada.
2) Si dentro del margen de error que se ha admitido 5.00%, hay coincidencia, se acepta la hipótesis y en caso contrario se rechaza.
3) Este es el criterio fundamental para la contrastación. Este es un criterio generalmente aceptado en todos los medios académicos y científicos.
4) Existen muchos métodos para contrastar las hipótesis. Algunos con sofisticadas fórmulas y otros que utilizan modernos programas informáticos.
5) Todos de una u otra forma explican la forma como es posible confirmar una hipótesis.
6) En este trabajo se ha utilizado el software SPSS por su versatilidad y comprensión de los resultados obtenidos.
7) Para efectos de contrastar la hipótesis es necesario disponer de los datos de las variables: Independiente y dependiente.
8) La variable independiente es **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** y
9) La variable dependiente es **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES.**

Los resultados del Sistema SPSS, son los siguientes:

## 1) ESTADÍSTICOS OBTENIDOS

**TABLA DE ESTADÍSTICOS:**

| ESTADÍSTICOS | | POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS | PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES |
|---|---|---|---|
| Muestra | Válidos | 100 | 100 |
| | Perdidos | 000 | 000 |
| Media | | 86.48% | 86.88% |
| Desviación típica. | | 3.68% | 3.22% |

Fuente: Encuesta realizada

**ANÁLISIS DE LA TABLA DE ESTADÍSTICOS:**

En esta tabla se presentan los estadísticos más importantes.

1) La media o valor promedio de la variable independiente **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** es 86.48%;
2) En cambio la media o promedio de la variable dependiente **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** es 86.88%.
3) Lo que indica un buen promedio para ambas variables, siendo mejor para la variable dependiente.
4) La desviación típica mide el grado de desviación de los valores en relación con el valor promedio, en este caso es 3.68% para la variable independiente **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS**
5) En cambio es 3.22%% para la variable dependiente **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES**, lo que quiere decir que hay alta concentración en los resultados obtenidos; siendo mejor dicha concentración en la variable dependiente, lo que favorece al modelo de investigación propuesto.

## 2) CORRELACIÓN DE LAS VARIABLES DE LA INVESTIGACIÓN

### TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE LAS VARIABLES:

| VARIABLES DE LA INVESTIGACION | INDICADORES ESTADÍSTICOS | POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS | PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES |
|---|---|---|---|
| **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** | Correlación de Pearson | 100% | **86.35%** |
| | Sig. (bilateral) | | **3.38%** |
| | Muestra | 100 | 100 |
| **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** | Correlación de Pearson | **86.35%** | 100% |
| | Sig. (bilateral) | **3.38** | |
| | Muestra | 100 | 100 |

Fuente: Encuesta realizada

### ANÁLISIS DE LA TABLA DE CORRELACIÓN ENTRE VARIABLES:

1) Esta tabla mide el grado de relación entre las variables independiente y dependiente. Dentro de ello el coeficiente de correlación y el grado de significancia.

2) La correlación se mide mediante la determinación del Coeficiente de correlación. R = Coeficiente de correlación. Este método mide el grado de relación existente entre dos variables, el valor de R varía de -1 a 1.

3) El valor del coeficiente de relación se interpreta de modo que a medida que R se aproxima a 1, es más grande la relación entre los datos, por lo tanto R (coeficiente de correlación) mide la aproximación entre las variables.

4) En la presente investigación el valor de la correlación es igual a 86.35%, lo cual indica correlación directa, alta y por tanto apoya el modelo de investigación desarrollada.

5) La prueba de significancia estadística busca probar que existe una diferencia real, entre dos variables estudiadas, y además que esta diferencia no es al azar.

6) Siempre que se estudie dos diferencias existe la probabilidad que dichas diferencias sean producto del azar y por lo tanto deseamos conocerlo y para ello usamos la

probabilidad que no es más que el grado de significación estadística, y suele representarse con la letra p.

7) El valor de p es conocido como el valor de significancia. Cuanto menor sea la p, es decir, cuanto menor sea la probabilidad de que el azar pueda haber producido los resultados observados, mayor será la tendencia a concluir que la diferencia existe en realidad.

8) El valor de p menor de 0.05 nos indica que el investigador acepta que sus resultados tienen un 95% de probabilidad de no ser producto del azar, en otras palabras aceptamos con un valor de p = 0.05, que podemos estar equivocados en un 5%.

9) En base al cuadro del SPSS tenemos un valor de significancia (sig), igual a 3.38%, el mismo que es menor al margen de error propuesto del 5.00%, lo que, de acuerdo con la teoría estadística generalmente aceptada, permite rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa, desde el punto de vista de la correlación de las variables.

10) Luego, esto significa que la correlación obtenida para la muestra es significativa y que dicho valor no se debe a la casualidad, sino a la lógica y sentido del modelo de investigación formulado; todo lo cual queda consolidado con la tabla de regresión.

## 3) REGRESIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

**RESUMEN DEL MODELO DE LA INVESTIGACION:**

| Modelo | Coeficiente de Correlación (R) | Coeficiente de Determinación Lineal ($R^2$) | Coeficiente de correlación lineal corregido ($R^2$ Corregido) | Error típ. de la estimación |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 86.35% | 85.10% | 75.78% | 2.63% |

Fuente: Encuesta realizada.

**ANÁLISIS DE LA TABLA DE REGRESIÓN:**

1) La Regresión como la correlación son dos técnicas estadísticas que se pueden utilizar para solucionar problemas comunes en los negocios financieros. Muchos estudios se

basan en la creencia de que es posible identificar y cuantificar alguna Relación Funcional entre dos o más variables, donde una variable depende de la otra variable.

2) Se puede decir que Y depende de X, en donde Y y X son dos variables cualquiera en un modelo de Regresión Simple. "Y es una función de X", entonces: Y = f(X)
3) Como Y depende de X. Y es la variable dependiente y X es la variable independiente.
4) En el Modelo de Regresión es muy importante identificar cuál es la variable dependiente y cuál es la variable independiente.
5) En el Modelo de Regresión Simple se establece que Y es una función de sólo una variable independiente, razón por la cual se le denomina también Regresión Divariada porque sólo hay dos variables, una dependiente y otra independiente y se representa así: Y = f (X). En esta fórmula "Y está regresando por X".
6) La variable dependiente es la variable que se desea explicar, predecir. También se le llama REGRESANDO ó VARIABLE DE RESPUESTA.
7) La variable Independiente X se le denomina VARIABLE EXPLICATIVA ó REGRESOR y se le utiliza para EXPLICAR Y.
8) En el estudio de la relación funcional entre dos variables poblacionales, una variable X, llamada independiente, explicativa o de predicción y una variable Y, llamada dependiente o variable respuesta, presenta la siguiente notación: Y = a + b X + e. Donde:
9) La regresión es una técnica estadística generalmente aceptada que relaciona la variable dependiente **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** con la información suministrada por otra variable independiente **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS.**
10) El cuadro del Modelo presenta el Coeficiente de correlación lineal corregido 75.78%, el cual, pese al ajuste que le da el sistema, significa una correlación aceptable.
11) El Modelo o Tabla de Regresión también nos proporciona el Coeficiente de Determinación Lineal (R cuadrado = 85.10%.
12) De acuerdo al coeficiente de determinación obtenido el modelo de regresión explica que el 85.10% de la variación total se debe a la variable independiente: **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** y el resto se atribuye a otros factores; lo cual tiene lógica, por cuanto además de este instrumento hay otros elementos que pueden incidir en la variable dependiente **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES**

13) El Modelo también presenta el valor del Coeficiente de Correlación (R), igual al 86.35%, que significa una correlación buena en el marco de las reglas estadísticas generalmente aceptada.
14) Finalmente la Tabla de Regresión presenta el Error típico de Estimación, el mismo que es igual al 2.63%.
15) Dicho valor es la expresión de la desviación típica de los valores observados respecto de la línea de regresión, es decir, una estimación de la variación probable al hacer predicciones a partir de la ecuación de regresión.
16) Es un resultado que favorece al modelo de investigación desarrollado, debido a que está por debajo del margen de error considerado del 5.00%.

## 4.2. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS

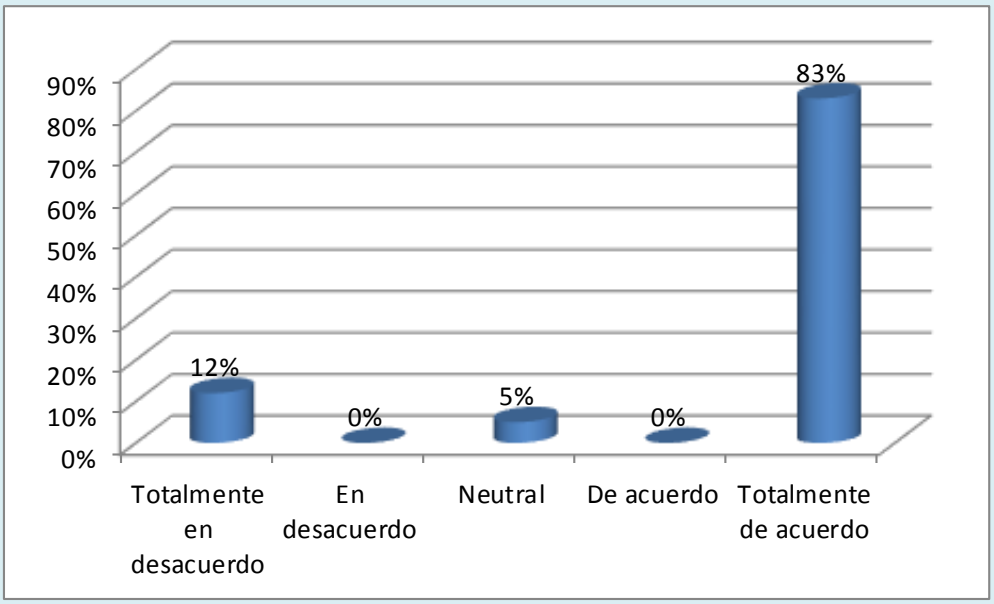
**TABLA No. 1:**

Las políticas económico-financieras son un conjunto de grandes lineamientos establecidas por el estado para mantener al país en una situación adecuada.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 12 | 12.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 05 | 5.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 83 | 83.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada

**GRAFICO No 1:**




Fuente: Encuesta realizada

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 83% de los encuestados acepta que Las políticas económico-financieras son un conjunto de grandes lineamientos establecidas por el estado para mantener al país en una situación adecuada.

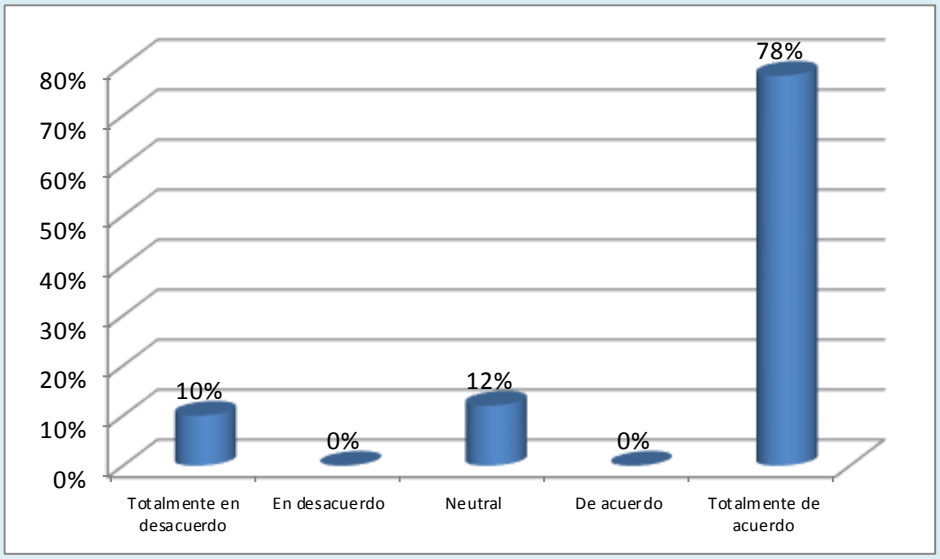
**TABLA No. 2:**

La política económica es el conjunto de directrices y lineamientos mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 10 | 10.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 12 | 12.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 78 | 78.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada

**GRAFICO NR 2:**




Fuente: Encuesta realizada

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que La política económica es el conjunto de directrices y lineamientos mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país.

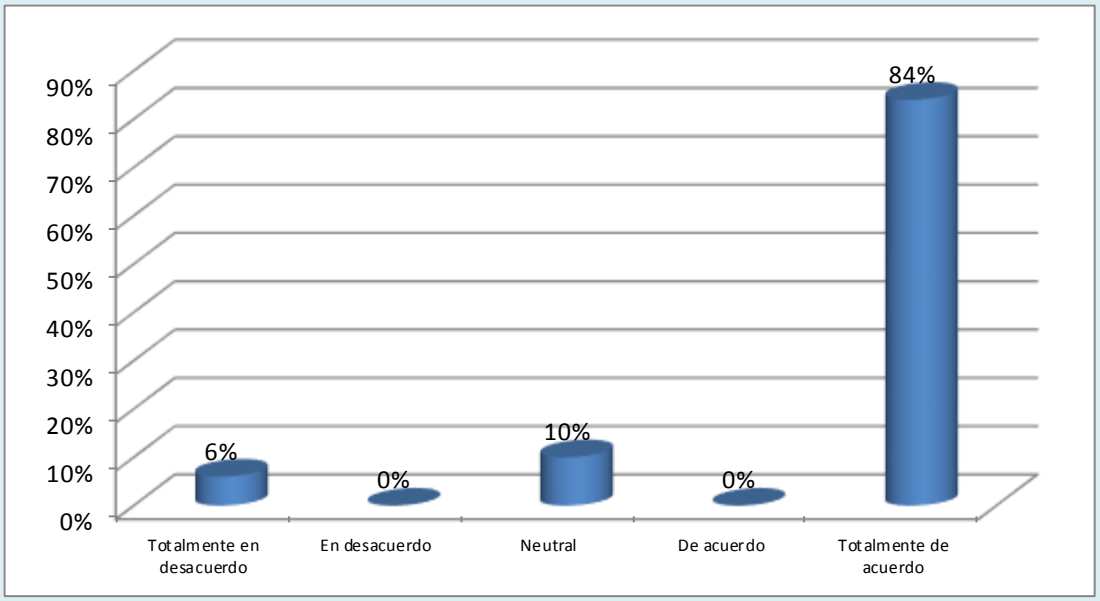
**TABLA No. 3:**

La política económica define los criterios generales que sustentan los ámbitos fundamentales e instrumentos correspondientes a la economía.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 6 | 6.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 84 | 84.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 3:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 84% de los encuestados acepta que la política económica define los criterios generales que sustentan, de acuerdo a la estrategia general de desarrollo, los ámbitos fundamentales e instrumentos correspondientes a la economía.

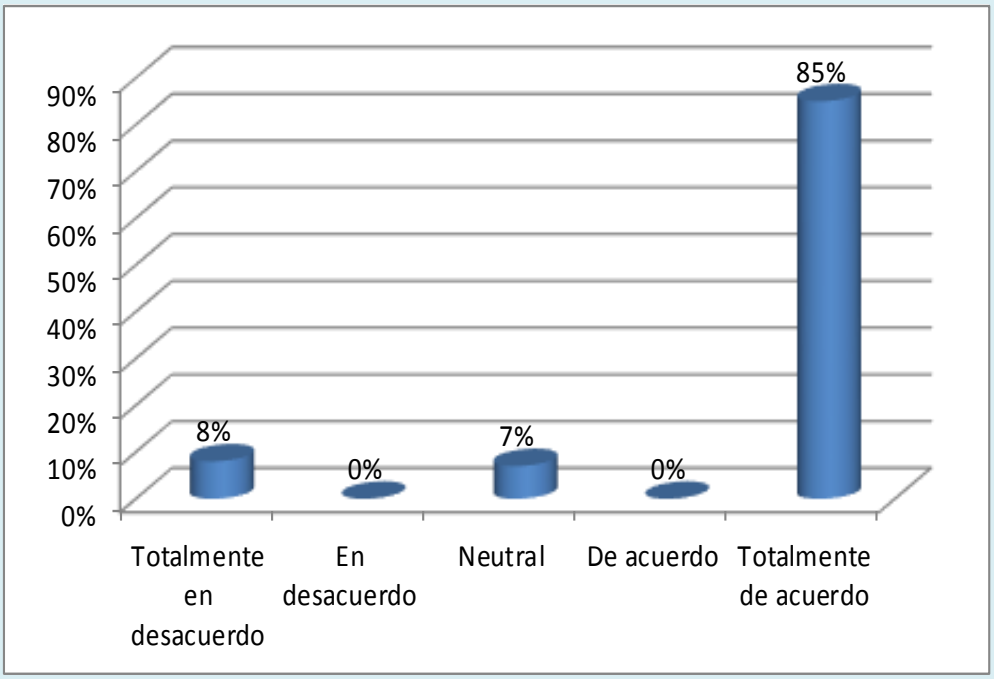
**TABLA No. 4:**

La política social es el conjunto de directrices, orientaciones, criterios y lineamientos conducentes a la preservación y elevación del bienestar social en el país.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 8 | 8.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 7 | 7.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 85 | 85.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada

**GRAFICO No. 4:**




Fuente: Encuesta realizada

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 65% de los encuestados acepta que la política social es el conjunto de directrices, orientaciones, criterios y lineamientos conducentes a la preservación y elevación del bienestar social en el país.

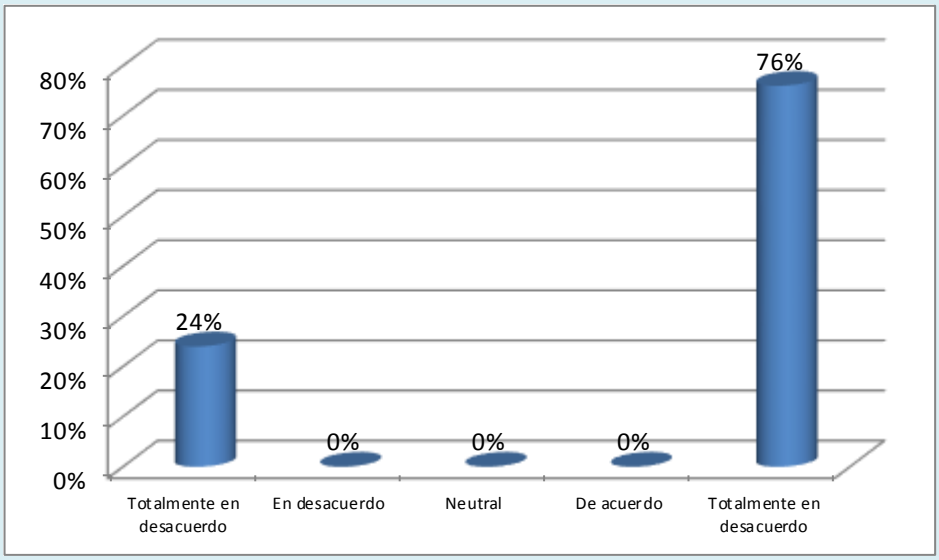
**TABLA No. 5:**

La política social procura que los beneficios del desarrollo alcancen a todas las capas de la sociedad con la mayor equidad.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 24 | 24.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 76 | 76.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 5:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 76% de los encuestados acepta que la política social procura que los beneficios del desarrollo alcancen a todas las capas de la sociedad con la mayor equidad.

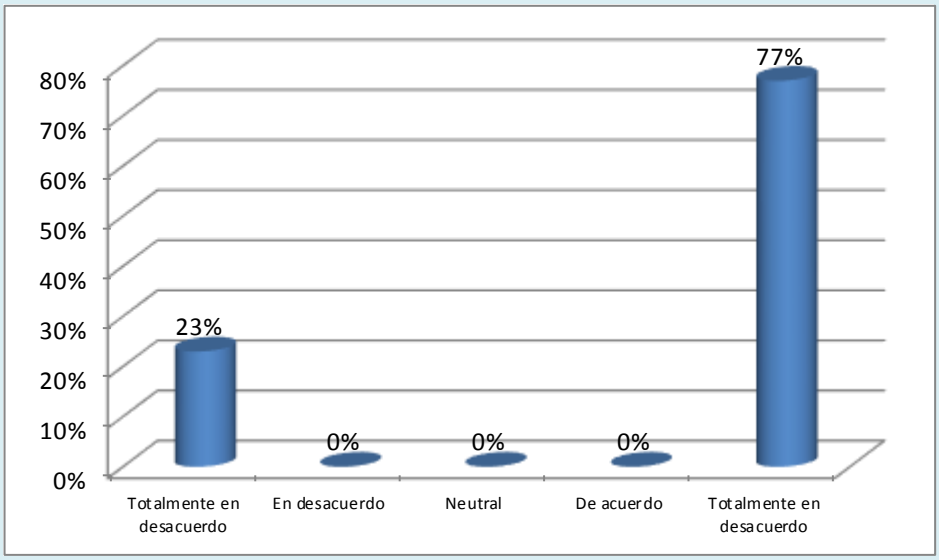
**TABLA No. 6:**

La política monetaria es el conjunto de acciones que el Banco Central de Reserva del Perú lleva a cabo para influir sobre las tasas de interés y las expectativas inflacionarias.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 23 | 23.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 77 | 77.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 6:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 77% de los encuestados acepta que la política monetaria es el conjunto de acciones que el Banco Central de Reserva del Perú lleva a cabo para influir sobre las tasas de interés y las expectativas inflacionarias, a fin de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable.

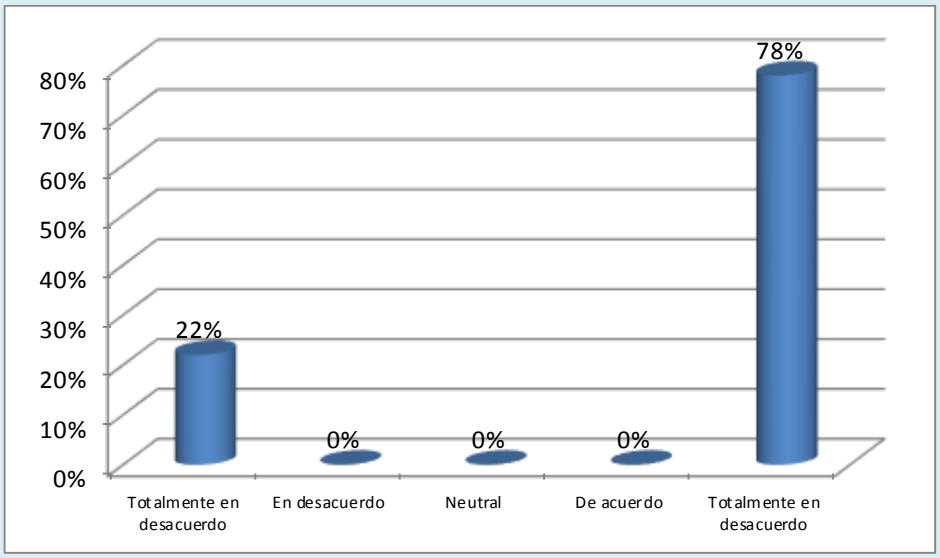
**TABLA No. 7:**

La política monetaria contribuye a establecer condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 22 | 22.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 78 | 78.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 7:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que la política monetaria contribuye a establecer condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes.

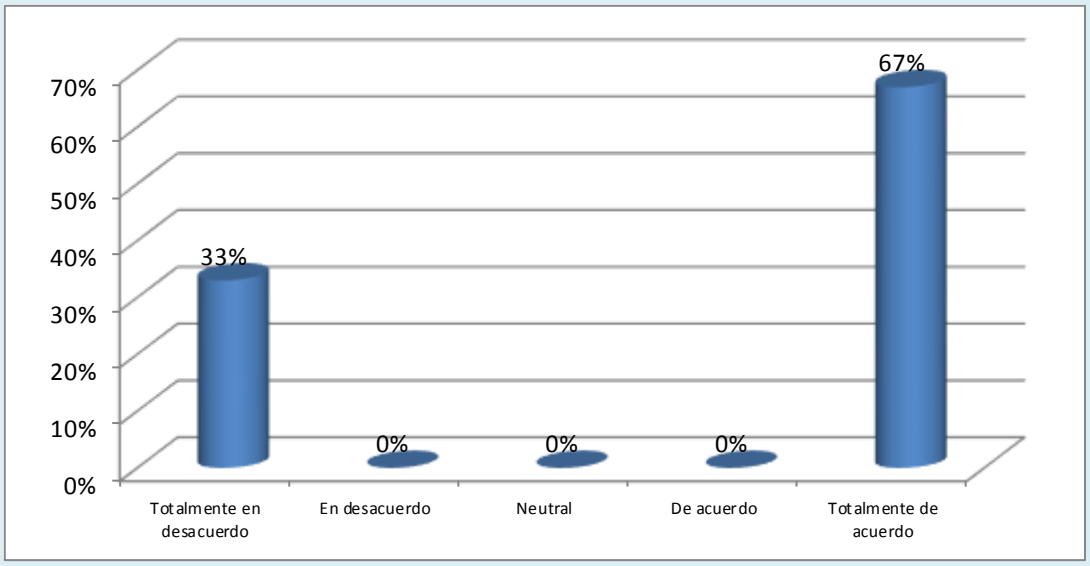
**TABLA No. 8:**

La política cambiaria atiende el comportamiento de la tasa de cambio de divisas con el propósito que equilibra el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 33 | 33.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 67 | 67.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 8:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 67% de los encuestados acepta que la política cambiaria atiende el comportamiento de la tasa de cambio de divisas con el propósito que equilibra el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real.

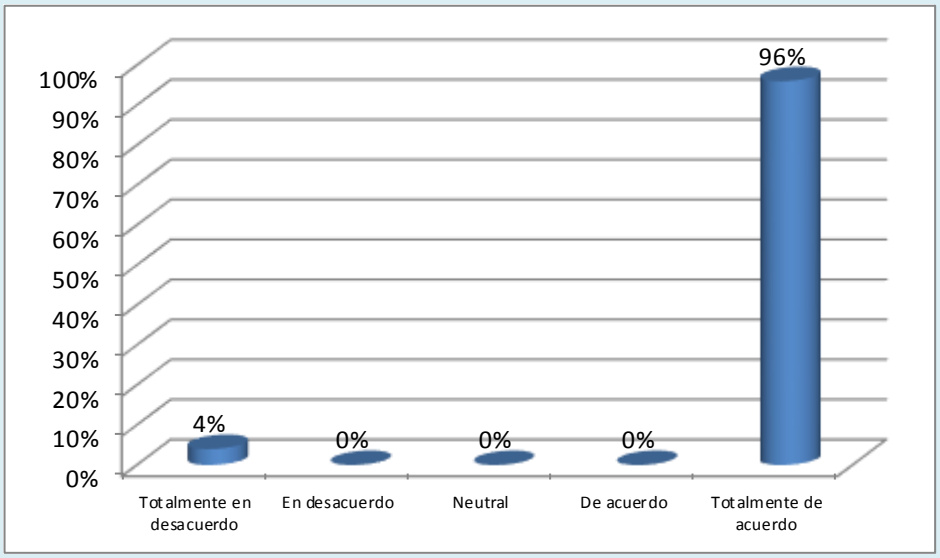
**TABLA No. 9:**

La política cambiaria busca controlar el tipo de cambio ideal de una divisa, puesto que el tipo de cambio tiene efecto directo sobre diversos aspectos de la economía del país.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 4 | 4.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 96 | 96.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 9:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 96% de los encuestados acepta que la política cambiaria busca controlar el tipo de cambio ideal de una divisa, puesto que el tipo de cambio tiene efecto directo sobre diversos aspectos de la economía del país.

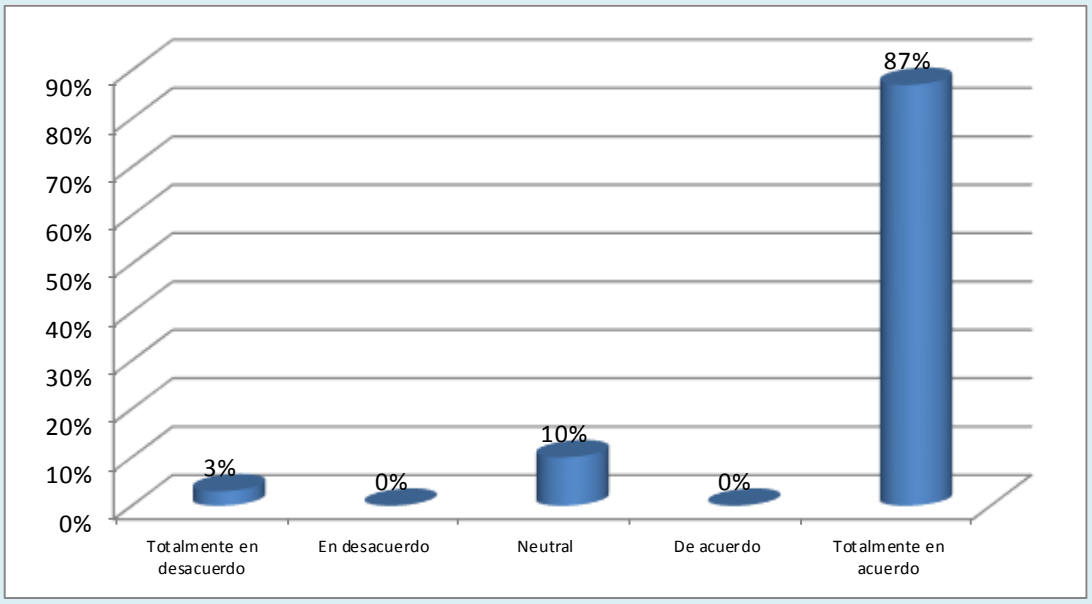
**TABLA No. 10:**

La política fiscal es una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado, y sus componentes, el gasto público y los impuestos.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 3 | 3.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 87 | 87.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 10:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 87% de los encuestados acepta que la política fiscal es una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado, y sus componentes, el gasto público y los impuestos, como variables de control para asegurar y mantener la estabilidad económica.

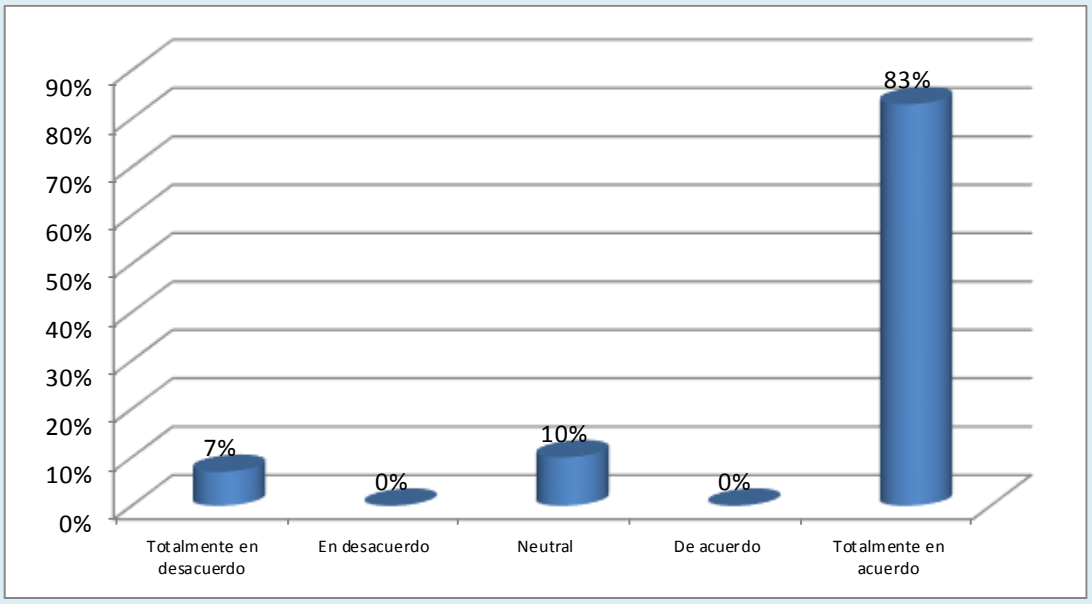
**TABLA No. 11:**

Son objetivos de la política fiscal, acelerar el crecimiento económico; plena ocupación de todos los recursos productivos de la sociedad.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 7 | 7.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 83 | 83.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 11:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 83% de los encuestados acepta que son objetivos de la política fiscal, acelerar el crecimiento económico; plena ocupación de todos los recursos productivos de la sociedad, tanto humanos, como materiales y capitales y plena estabilidad de los precios.

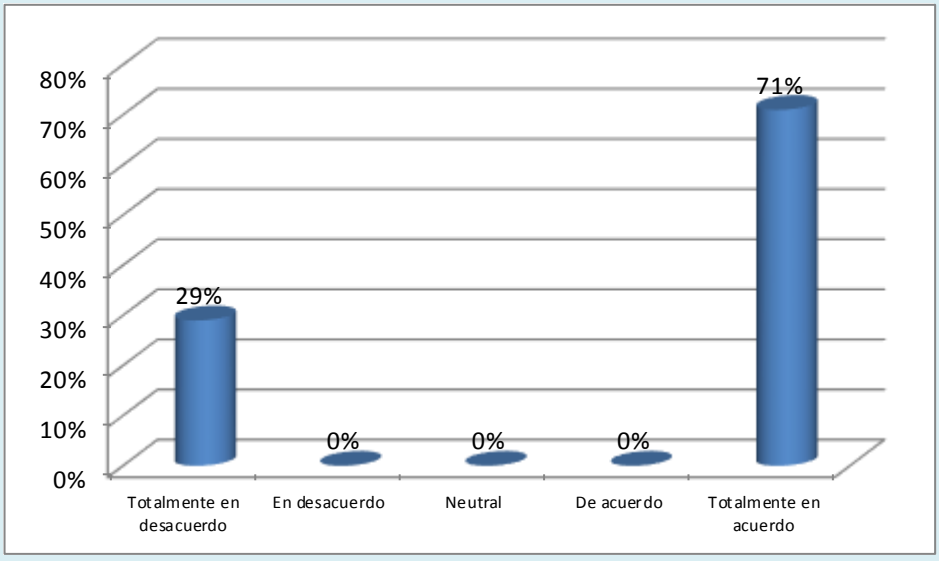
**TABLA No. 12:**

La prevención de las crisis financieras es el conjunto de medidas que toma el Estado para mantener condiciones adecuadas en los mercados del país.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 29 | 29.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 0.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 71 | 71.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 12:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 71% de los encuestados acepta que la prevención de las crisis financieras es el conjunto de medidas que toma el Estado para mantener condiciones adecuadas en los mercados del país.

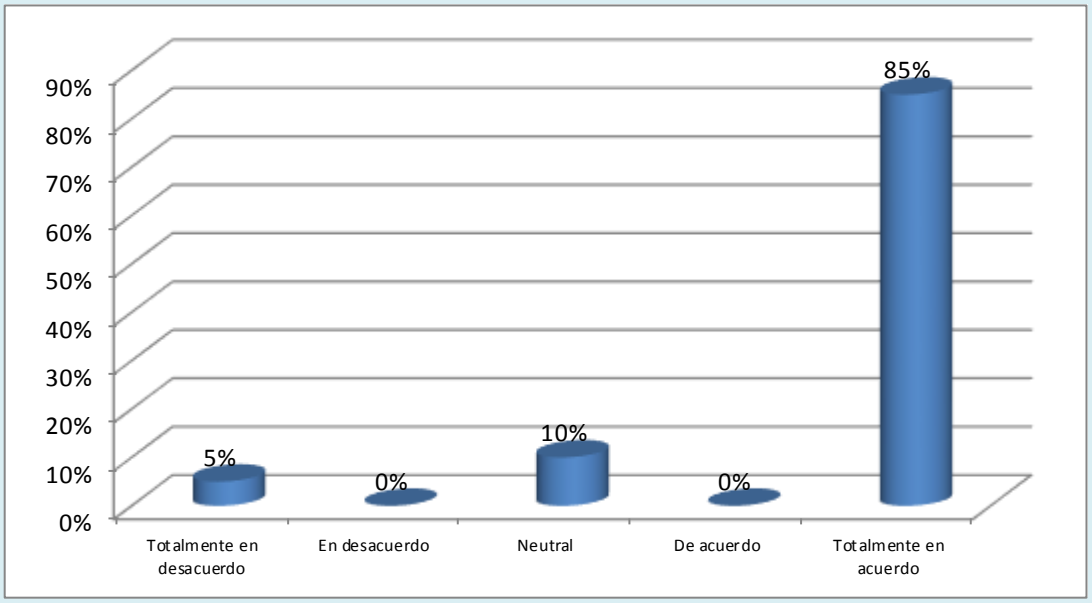
**TABLA No. 13:**

El mercado financiero es un espacio físico o virtual o ambos en el que se realiza los intercambios de instrumentos financieros.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 85 | 85.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 13:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el mercado financiero es un espacio físico o virtual o ambos en el que se realiza los intercambios de instrumentos financieros y se definen sus precios entre los agentes financieros.

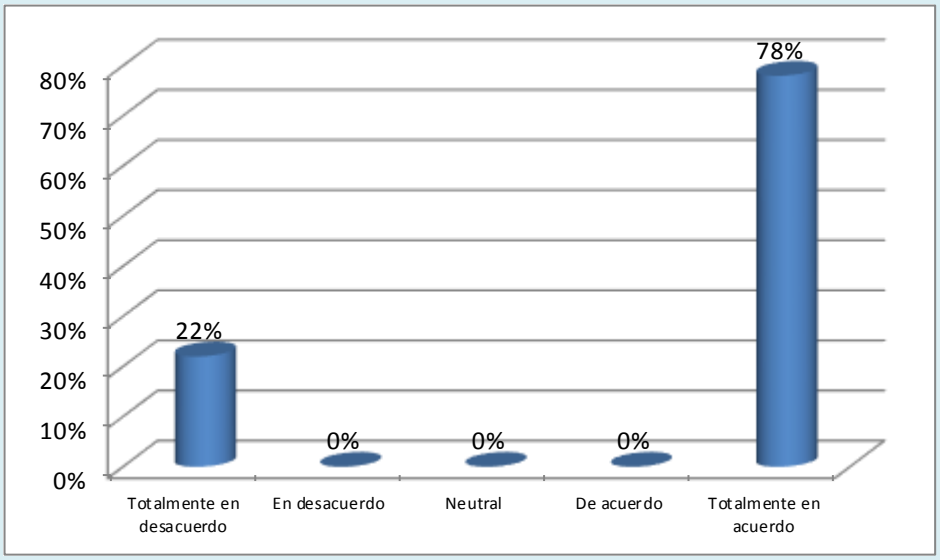
**TABLA No. 14:**

El mercado financiero establece los mecanismos que posibiliten de negociaciones financieras; fija los precios de los productos financieros.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 22 | 22.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 78 | 78.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 14:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que el mercado financiero establece los mecanismos que posibiliten de negociaciones financieras; fija los precios de los productos financieros, reduce los costes de intermediación y administra los flujos de liquidez.

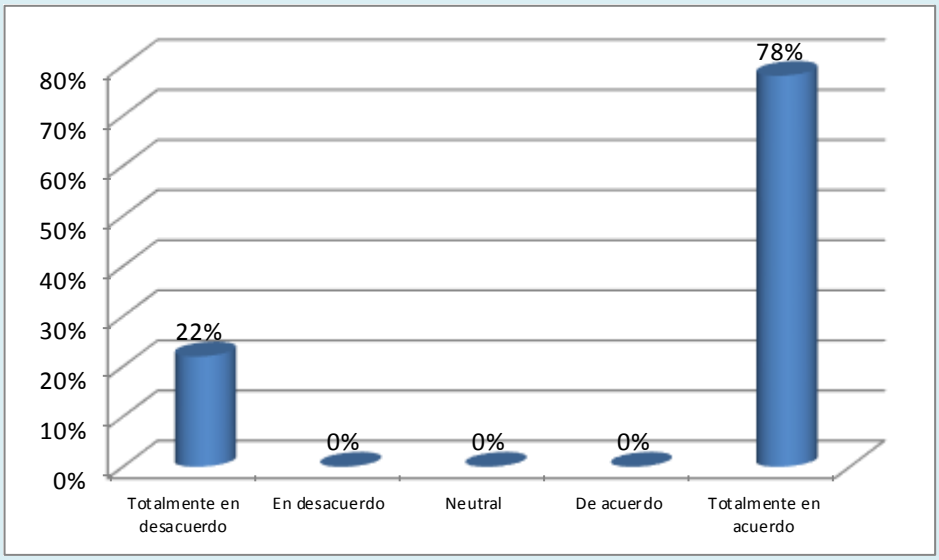
**TABLA No. 15:**

El mercado bursátil es un tipo de mercado en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 22 | 22.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 00 | 00.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 78 | 78.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 15:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 78% de los encuestados acepta que el mercado bursátil es un tipo de mercado en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables.

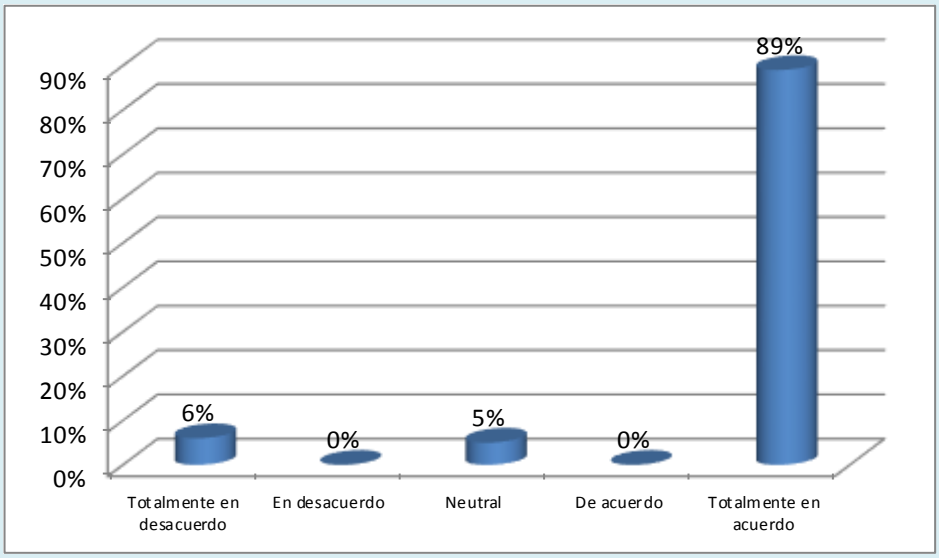
**TABLA No. 16:**

El mercado bursátil se considera como un mercado centralizado y regulado que permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 6 | 6.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 0.00 |
| 3 | Neutral | 5 | 5.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 89 | 89.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 16:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 89% de los encuestados acepta que el mercado bursátil se considera como un mercado centralizado y regulado que permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades a través de la venta de diferentes productos financieros.

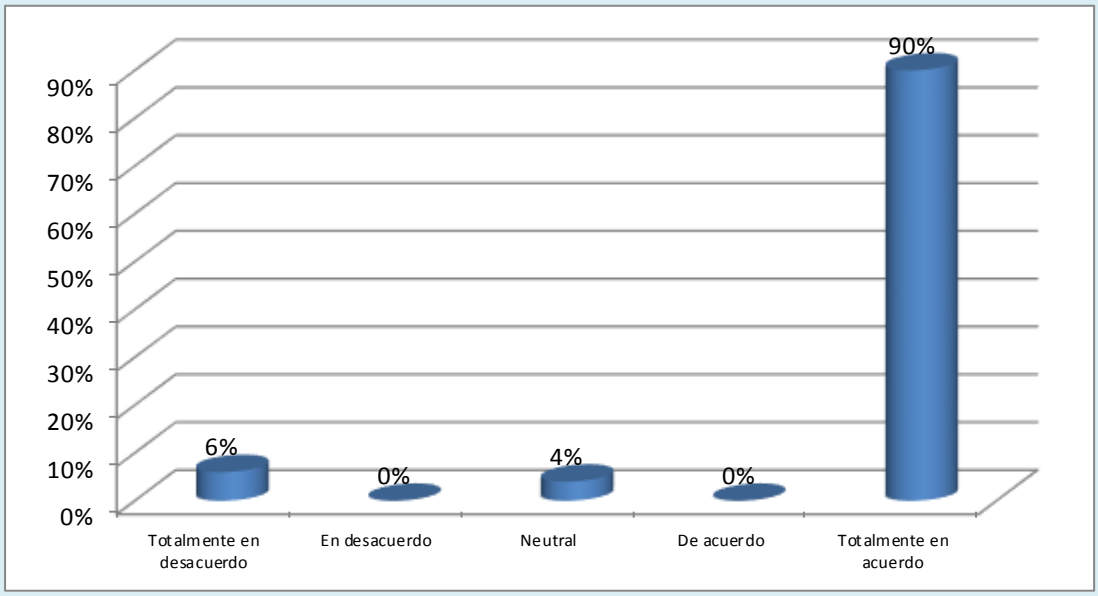
**TABLA No. 17:**

El mercado reales aquel donde se negocian las mercancía (en inglés, commodity), generalmente se hace énfasis en productos genéricos, básicos.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 6 | 6.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 4 | 4.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 90 | 90.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 17:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 90% de los encuestados acepta que el mercado reales aquel donde se negocian las mercancía (en inglés, commodity), generalmente se hace énfasis en productos genéricos, básicos, y sin mayor diferenciación entre sus variedades.

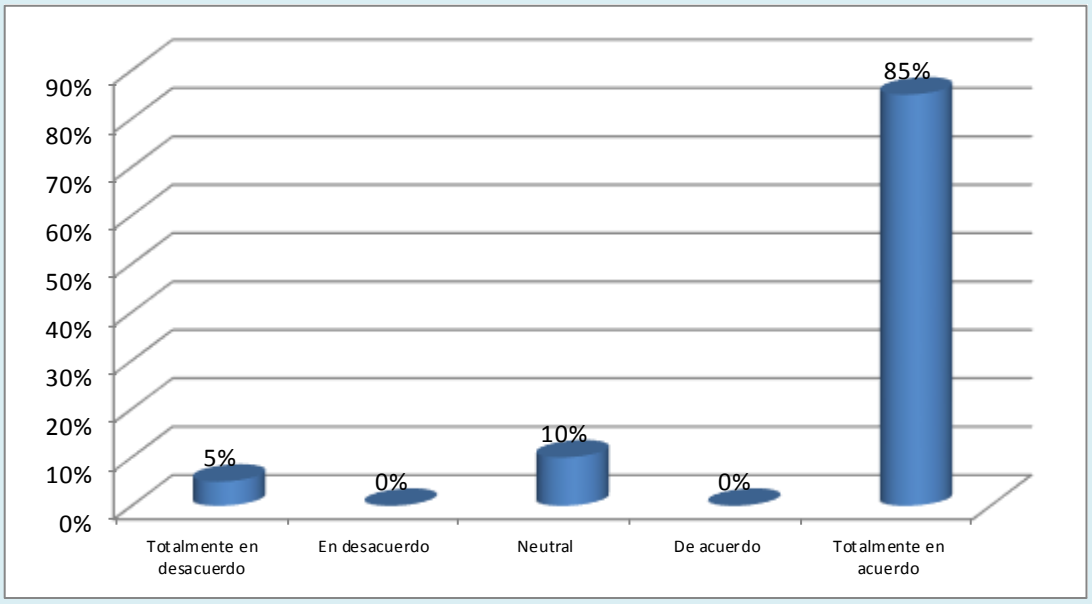
**TABLA No. 18:**

El mercado real es aquel donde se negocian bienes de consumo para las personas, familias, empresas y estado.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 85 | 85.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 18:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que el mercado real es aquel donde se negocian bienes de consumo para las personas, familias, empresas y estado.

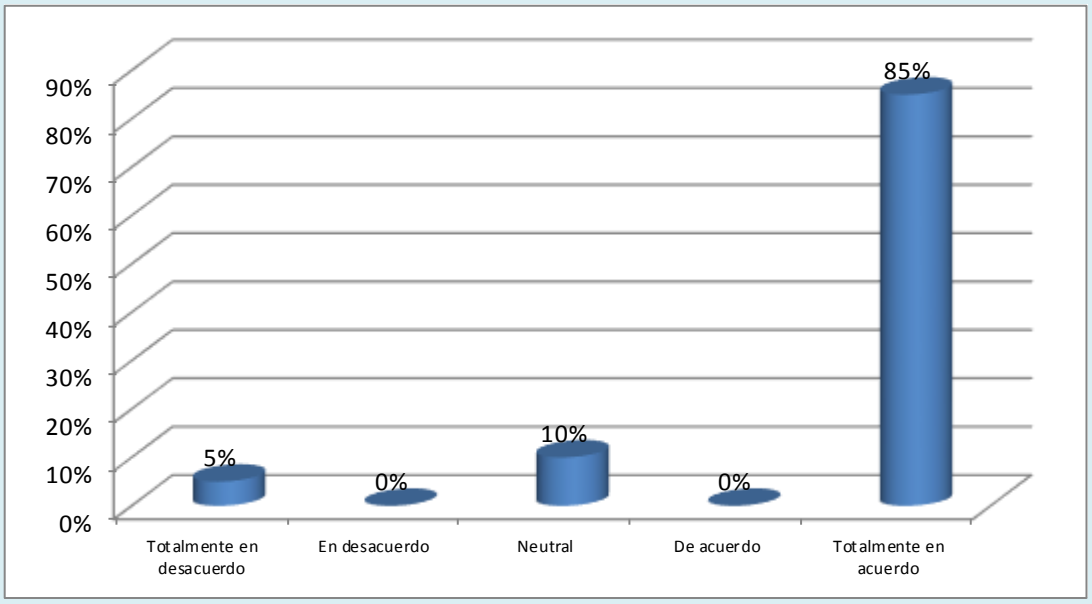
**TABLA No. 19:**

Las inversiones son los activos tangibles e intangibles que son adquiridos por los agentes económicos del país.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 85 | 85.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 19:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que las inversiones son los activos tangibles e intangibles que son adquiridos por los agentes económicos del país

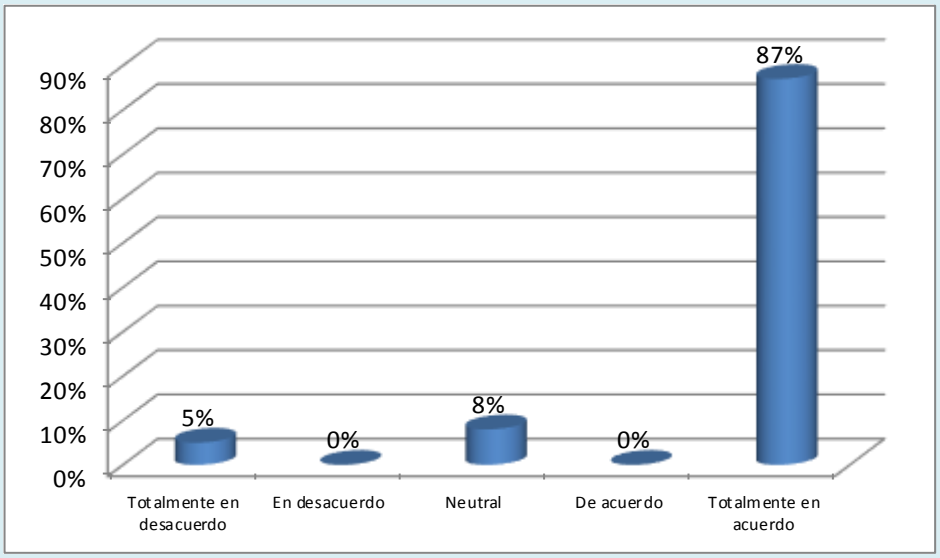
**TABLA No. 20:**

Las inversiones de las empresas deben ser explotadas de la mejor manera para sacarles el mayor provecho posible.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 8 | 8.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 87 | 87.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 20:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 87% de los encuestados acepta que las inversiones de las empresas deben ser explotadas de la mejor manera para sacarles el mayor provecho posible.

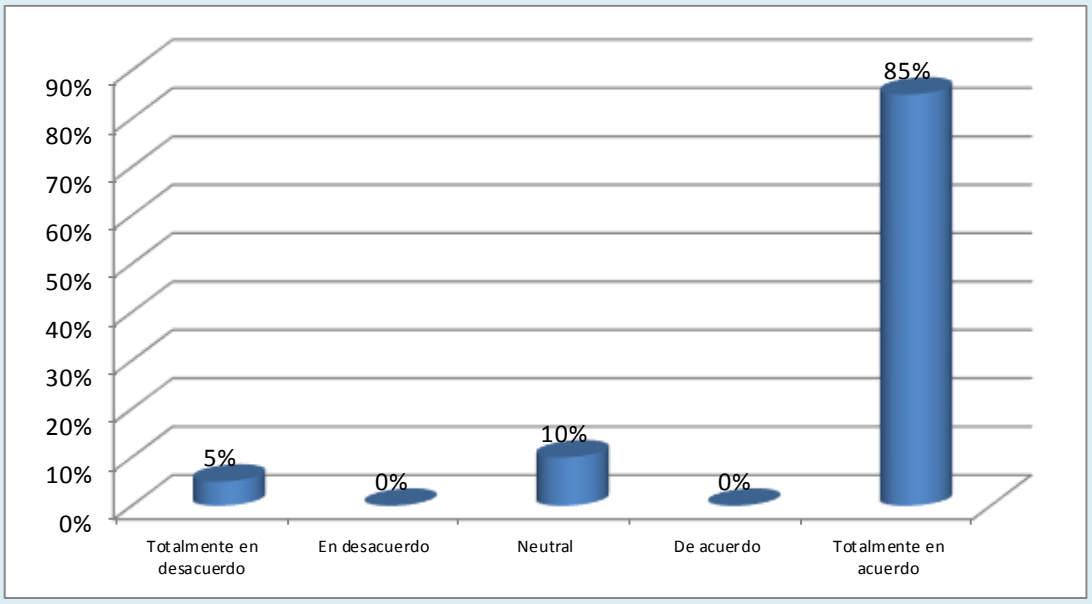
**TABLA No. 21:**

Las deudas son las fuentes de financiamiento que necesitan las empresas para disponer de bienes de capital y capital de trabajo.

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 10 | 10.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 85 | 85.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 21:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 85% de los encuestados acepta que las deudas son las fuentes de financiamiento que necesitan las empresas para disponer de bienes de capital y capital de trabajo.

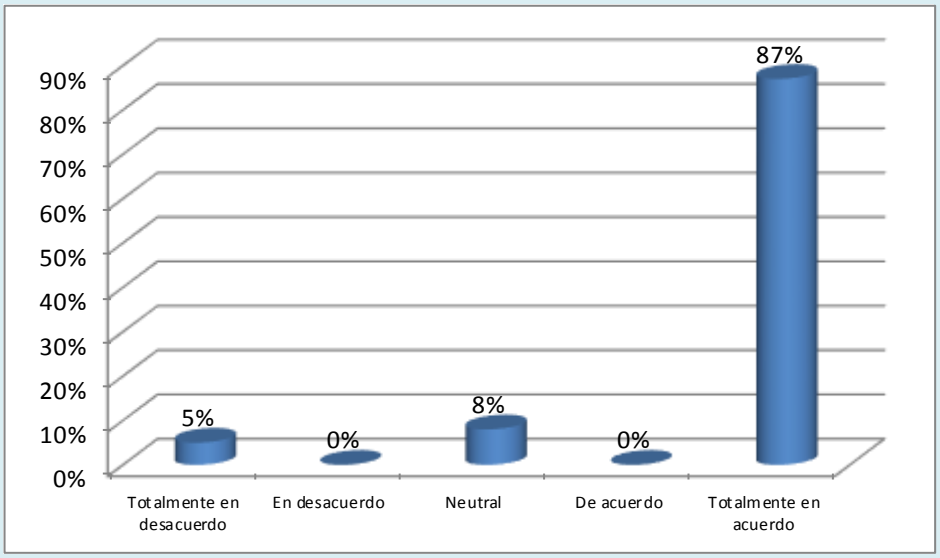
**TABLA No. 22:**

Las deudas conllevan un costo financiero que debería ser menor que la rentabilidad de los activos para tener una ventaja

| NR | ALTERNATIVAS | CANT | % |
|---|---|---|---|
| 1 | Totalmente en desacuerdo | 5 | 5.00 |
| 2 | En desacuerdo | 00 | 00.00 |
| 3 | Neutral | 8 | 8.00 |
| 4 | De acuerdo | 00 | 00.00 |
| 5 | Totalmente de acuerdo | 87 | 87.00 |
| | **TOTAL** | **100** | **100.00** |

Fuente: Encuesta realizada.

**GRAFICO No. 22:**




Fuente: Encuesta realizada.

**INTERPRETACIÓN:**

Este resultado favorece el modelo de investigación desarrollado; por cuanto el 87% de los encuestados acepta que Las deudas conllevan un costo financiero que debería ser menor que la rentabilidad de los activos para tener una ventaja.

# CAPITULO V:

# DISCUSIÓN

## 5.1.DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS

La discusión se ha llevado a cabo con los principales resultados relacionados con las variables de la investigación:

1) El 83% de los encuestados acepta que las políticas económico-financieras son un conjunto de grandes lineamientos establecidas por el estado para mantener al país en una situación adecuada. Este resultado es similar al 85% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Canales Vargas Mario Adriel (2016). Tesis: Impacto de las variables macroeconómicas en el desarrollo económico y social del país. Presentada para optar el grado de maestro en finanzas y mercados financieros en la Universidad Inca Garcilaso de la Vega. Lima. Ambos valores son razonables y por tanto apoyan la investigación desarrollada.

2) El 71% de los encuestados acepta que la prevención de las crisis financieras es el conjunto de medidas que toma el Estado para mantener condiciones adecuadas en los mercados del país. Este resultado es similar al 75% presentado, aunque en otra dimensión espacial y temporal, por Ariza, Cristian Mariano (2015). Medidas de prevención de crisis financieras: las limitaciones del modelo de Diamond y Dybvig. Buenos Aires: Universidad Nacional del Mar del Plata. Ambos valores son razonables y por tanto apoyan la investigación desarrollada.

## 5.2. CONCLUSIONES

Las conclusiones están relacionadas con los objetivos de la investigación y son las siguientes:

1) Se ha determinado que las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

2) Se ha establecido que la política económica podrá facilitar la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

3) Se ha determinado que la política social podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

4) Se ha establecido que la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

5) Se ha determinado que la política cambiaria podrá suministrar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

6) Se ha establecido que la política fiscal podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.

## 5.3. RECOMENDACIONES

Las recomendaciones están relacionadas con las conclusiones de la investigación y son las siguientes:

1) Se recomienda tener en cuenta que las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto los responsables de las instituciones deberían tener en cuenta la políticas económica, política social, política monetaria, política cambiaria y política fiscal

2) Se recomienda tener en cuenta que la política económica facilita la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto deben tener en cuenta las normas constitucionales y otras normas relacionadas con la misma.

3) Se recomienda tener en cuenta que la política social proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto se deben tomar en cuenta el empleo, la salud, la educación y otras variables relacionadas.

4) Se recomienda tener en cuenta que la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto de debe tener en cuenta la cantidad de moneda circulante, la solarización. devaluación y revaluación de la moneda

5) Se recomienda tener en cuenta que la política cambiaria suministra elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto se debe tener en cuenta el tipo de cambio del Sol frente a las diferentes divisas.

6) Se recomienda tener en cuenta que la política fiscal proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. Por tanto se debe tener en cuenta la recaudación, determinación y fiscalización; asimismo el efecto de la defraudación tributaria y otros delitos que afectan al fisco.

## 5.4.REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS


Aburto, F. (2015). La inflación y su impacto sobre algunas variables socio-económicas en México. (Tesis de Maestría). Universidad de las Américas Puebla, México.

Alvarado, C. (2014). Epistemología. México: Editorial Continental.

Ariza, C. (2015). Medidas de prevención de crisis financieras: las limitaciones del modelo de Diamond y Dybvig. Buenos Aires: Universidad Nacional del Mar del Plata

Arranz, A. (2013). Finanzas corporativas. Madrid: Editorial Donostiarra S.A.

Arranz, A. y Acinas, J. (2014). Rentabilidad y Mejora Continua. Madrid: Editorial Donostiarra S.A.

Asociación de Bancos (ASBANC). Reporte N° 172. http://www.asbanc.com.pe/Paginas/Noticias/DetalleNoticia.aspx?ItemID=169

Banco Central de Costa Rica (2016). Política cambiaria. San José. BCCR.

Blanchard, O. (2013). Macroeconomía. México: Prentice Hall.

Bunge, M. (2013). La ciencia, su método y su filosofía de la ciencia. Buenos Aires: Editorial Siglo XXI.

Calizaya, A. (2015). Análisis de las variables macroeconómicas de mayor influencia en la inversión privada en Bolivia. (Tesis de Maestría). Universidad Técnica de Oruro, Bolivia.

Canales, M. (2016). Impacto de las variables macroeconómicas en el desarrollo económico y social del país. (Tesis de Maestría). Universidad Inca Garcilaso de la Vega, Lima.

Carrera, C. y Vega, H. (2013). Política monetaria. Revista Moneda No. 153 año 2013

Castillo, P.; Montoro, C. y Tuesta, V. (2002). Política monetaria dolarización parcial. Lima: Revista Moneda del BCRP. No. 138.

Congreso de la República (31 de Diciembre del 1992). En la Constitución Política del Perú 1993. Título III. Del régimen económico. (Artículos 58 al 77). Recuperado de: http://www4.congreso.gob.pe/comisiones/1996/constitucion/cons1993.htm

Cuadrado, J. (2015). Política económica. Elaboración, objetivos e instrumentos. Madrid: Mc Graw Hill / Interamericana de España

Dancourt, O. (2015). Dos ensayos sobre la política monetaria en el Perú. (Tesis Doctoral). Pontificia Universidad Católica del Perú, Lima.

Diario Gestión (28 de Agosto del 2017). Información bursátil. Recuperado de: http://gestion.pe/mercados/bvl-sube-mano-precios-metales-preciosos-2198776.

Diario Gestión (29 de Agosto del 2017). Información bursátil. Recuperado de: http://gestion.pe/mercados/bvl-sube-marginalmente-acciones-construccion-avanzan-y-mineras-retroceden-2198896

Díaz, et al (2015). Política económica. España: McGraw-Hill Interamericana de España

Durkheim, E. (2014). Educación y sociología. Madrid: Ediciones Península.

Falconí, E. y Ormeño, M. (2014). Indicadores Macroeconómicos. México: Editado por la Asociación de Graduandos y Doctores en Economía.

Fernández, A. (2014). Política monetaria: fundamentos y estrategias. Madrid: Editorial Días de Santos.

Ferrari, A. (2015). Política monetaria. Madrid: Editorial Días de Santos.

Flores, M. y Ramos, M. (2014). Macroeconomía. México: Editorial Pearson.

Fondo Monetario Internacional (2015). Crisis financieras internacionales. New York: FMI.

Formento, W. y Merino, G. (2015). Crisis financiera global. Madrid: Ediciones Continente.

Fundación Ramón Areces (2015). Crisis financieras. Madrid: Editado por FRA

Gallofré, F. (2015). Indicadores macroeconómicos. Madrid: Editorial Díaz de Santos

García, M. (2015). Análisis sobre la política económica en ecuador y la importancia de la recaudación de impuestos en los ingresos del estado, periodo 2007 – 2013". (Tesis de Maestría). Universidad de Guayaquil, Ecuador.

Gitman, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

Gutiérrez, Jesús Paúl (2015). Crisis financiera. México. Editado por Expansión

Koontz, H.; Weihrich, H. y Cannice, M. (2012). Administración, una perspectiva global y empresarial. México: McGraw Hill.

Larraín B., F. y Sachs, J. (2013). Macroeconomía en la economía global. México: Pearson y Prentice Hall.

Marichal, C. (2015). Grandes crisis financieras. Madrid: Editorial Continente

Maxwell, J. (2014). Ética. México: Editorial Continental.

Ortega, A. (2014). Planeación estratégica. México: Mc Graw Hill.

Parodi, C. (2015). Funcionamiento de la política monetaria en el Perú. Lima: BCR

Parodi, C. (2015). Política monetaria y cambiaria. Lima: BCR

Pazos, L. (2015). Políticas económicas. México: Mc Graw Hill

Presidencia del Consejo de Ministros (12 de Junio de 1985). Ley Orgánica del Ministerio de Economía y Finanzas; Decreto Legislativo Nº 183, su ampliatorias y modificatorias. Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/acerc_mins/marco_lega/ley_organica_mef_6.pdf

Presidencia del Consejo de Ministros (25 de Agosto del 2017). Marco Macroeconómico Multianual (MMM). Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/mmm_2018_2021.pdf

Presidencia del Consejo de Ministros (26 de Agosto del 2017) El Marco Macroeconómico Multianual (MMM) 2018-2021. Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/mmm_2018_2021.pdf

Presidencia del Consejo de Ministros (29 de Agosto del 2015). Marco Macroeconómico Multianual 2016-2018 Revisado (MMMR 2016-2018). Recuperado de: https://www.mef.gob.pe/contenidos/pol_econ/marco_macro/mmm_2016_2018_revisado.pdf

Requeijo, J. (2014). Anatomía de las crisis financieras. México: Mc Graw Hill.

Ruiz, D. y Cadenas, C. (2015). Políticas Públicas. México: Universidad Latina de América.

Scott, A. (2014). Planificación Estratégica. Edimburgo-Escocia: Heriot-Watt University

Silva, A. (2015). Política cambiaria. Bogotá: Editorial Cali.

Torrero, A. (2014). La crisis del sistema bancario: lecciones de la experiencia de Estados Unidos, Madrid: Civitas

Uria, F. (2015). Anatomía de una crisis financiera. México: Mc Graw Hill.

Van Horne, W. (2013) Administración financiera. México. Mc Graw Hill

Wikipedia (20 de Agosto del 2017). Economía de bienes y servicios. Recuperado de: https://es.wikipedia.org/wiki/Bienes_y_servicios.

Wikipedia (20 de Setiembre del 2017). Política Monetaria. Recuperado de: https://es.wikipedia.org/wiki/pol%c3%adtica_monetariala política monetaria:

Wolf, M. (2014). Análisis económico. New York: Financial Times

# ANEXOS:

## ANEXO No. 1: MATRIZ DE CONSISTENCIA
## "POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ"

| PROBLEMAS | OBJETIVOS | HIPÓTESIS | VARIABLES, E INDICADORES | ÍNDICES | MÉTODO |
|---|---|---|---|---|---|
| **PROBLEMA PRINCIPAL:**<br><br>¿De qué manera las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú?<br><br>**PROBLEMAS SECUNDARIOS:**<br><br>1) ¿De qué forma la política económica podrá facilitar la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?<br><br>2) ¿De qué modo la política social podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?<br><br>3) ¿De qué forma la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?<br><br>4) ¿De qué modo la política cambiaria podrá suministrar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú?<br><br>5) ¿De qué manera la política fiscal podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú? | **OBJETIVO GENERAL:**<br>Determinar la manera como las políticas económico-financieras podrán suministrar elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>**OBJETIVOS ESPECÍFICOS**<br>1) Establecer la forma como la política económica podrá facilitar la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>2) Determinar el modo como la política social podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>3) Establecer la forma como la política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>4) Determinar el modo como la política cambiaria podrá suministrar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>5) Establecer la manera como la política fiscal podrá proporcionar elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. | **HIPÓTESIS PRINCIPAL:**<br>Las políticas económico-financieras suministran elementos para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>**HIPÓTESIS SECUNDARIAS**<br><br>1) La política económica facilita la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>2) La política social proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>3) La política monetaria podrá ayudar en la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>4) La política cambiaria suministra elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú.<br><br>5) La política fiscal proporciona elementos para la prevención de las crisis financieras internacionales en el Perú. | **VARIABLE INDEPENDIENTE**:<br>X. **. POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS**<br><br>**Indicadores:**<br>X.1. Política económica<br>X.2. Política social<br>X.3. Política monetaria<br>X.4. Política cambiaria<br>X5. Política fiscal<br><br>**VARIABLE DEPENDIENTE:**<br><br>**Y. PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES**<br><br>**Indicadores:**<br>Y.1. Mercado financiero<br>Y.2. Mercado bursátil<br>Y.3. Mercado real<br>Y.4. Inversiones y rentabilidad<br>Y.4. Deudas y costo financiero<br>.<br><br>**DIMENSIÓN ESPACIAL**<br>**Z. PERÚ.** | Indicadores económicos<br><br>Indicadores sociales<br><br>Indicadores monetarios<br><br>Indicadores cambiarios<br><br>Indicadores fiscales<br><br>-0-<br><br>Indicadores financieros<br><br>Índices bursátiles<br><br>Indicadores de la economía real<br><br>Indicadores de rentabilidad<br><br>Indicadores de liquidez y solvencia | Esta investigación es de tipo aplicada.<br><br>La investigación fue del nivel descriptivo-explicativo.<br><br>En esta investigación se utilizaron los siguientes métodos: Descriptivo, Inductivo, Deductivo<br><br>El diseño que se aplicó fue el no experimental.<br><br>La población de la investigación estuvo conformada por 135 personas<br>La muestra estuvo conformada por 100 personas<br>Para definir el tamaño de la muestra se ha utilizado el método probabilístico.<br><br>Las técnicas de recolección de datos que se utilizaron fueron las siguientes Encuestas; Toma de información y Análisis documental.<br><br>Los instrumentos para la recolección de datos que se utilizaron fueron los siguientes cuestionarios, fichas bibliográficas y Guías de análisis.<br><br>Se aplicaron las siguientes técnicas de procesamiento de datos: Ordenamiento y clasificación; Registro manual; Proceso computarizado con Excel; Proceso computarizado con SPSS.<br><br>Se aplicaron las siguientes técnicas de análisis: Análisis documental; Indagación; Conciliación de datos; Tabulación de cuadros con cantidades y porcentajes; Comprensión de gráficos |

**ANEXO No. 2:**

**INSTRUMENTO: ENCUESTA**

**INSTRUCCIONES GENERALES:**

Esta encuesta es personal y anónima, está dirigida a personal relacionado con la investigación. Agradezco dar su respuesta con la mayor transparencia y veracidad a las diversas preguntas del cuestionario, todo lo cual permitirá tener un acercamiento científico a la realidad concreta de políticas económico-financieras para prevenir los efectos de las crisis financieras internacionales en el Perú.

Para contestar considere lo siguiente:

1= Totalmente en desacuerdo

2= En Desacuerdo

3= Neutral

4= De acuerdo

5= Totalmente de acuerdo

| NR | PREGUNTA | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS** | | | | | |
| 1 | ¿Las políticas económico-financieras son un conjunto de grandes lineamientos establecidas por el estado para mantener al país en una situación adecuada? | | | | | |
| | **POLÍTICA ECONÓMICA** | | | | | |
| 2 | ¿La política económica es el conjunto de directrices y lineamientos mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país? | | | | | |
| 3 | ¿La política económica define los criterios generales que sustentan, de acuerdo a la estrategia general de desarrollo, los ámbitos fundamentales e instrumentos correspondientes a la economía? | | | | | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **POLÍTICA SOCIAL** | | | | | |
| 4 | ¿La política social es el conjunto de directrices, orientaciones, criterios y lineamientos conducentes a la preservación y elevación del bienestar social en el país? | | | | | |
| 5 | ¿La política social procura que los beneficios del desarrollo alcancen a todas las capas de la sociedad con la mayor equidad? | | | | | |
| | **POLÍTICA MONETARIA** | | | | | |
| 6 | ¿La política monetaria es el conjunto de acciones que el Banco Central de Reserva del Perú lleva a cabo para influir sobre las tasas de interés y las expectativas inflacionarias, a fin de que la evolución de los precios sea congruente con el objetivo de mantener un entorno de inflación baja y estable? | | | | | |
| 7 | ¿La política monetaria contribuye a establecer condiciones propicias para el crecimiento económico sostenido y, por lo tanto, para la creación de empleos permanentes? | | | | | |
| | **POLÍTICA CAMBIARIA** | | | | | |
| 8 | ¿La política cambiaria atiende el comportamiento de la tasa de cambio de divisas con el propósito que equilibra el tipo de cambio nominal con el tipo de cambio real? | | | | | |
| 9 | ¿La política cambiaria busca controlar el tipo de cambio ideal de una divisa, puesto que el tipo de cambio tiene efecto directo sobre diversos aspectos de la economía del país? | | | | | |
| | **POLÍTICA FISCAL** | | | | | |
| 10 | ¿La política fiscal es una rama de la política económica que configura el presupuesto del Estado, y sus componentes, el gasto público y los impuestos, como variables de control para asegurar y mantener la estabilidad económica? | | | | | |
| 11 | ¿Son objetivos de la política fiscal, acelerar el crecimiento económico; plena ocupación de todos los recursos | | | | | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | productivos de la sociedad, tanto humanos, como materiales y capitales y plena estabilidad de los precios? | | | | | |
| | **PREVENCIÓN DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES** | | | | | |
| 12 | ¿La prevención de las crisis financieras es el conjunto de medidas que toma el Estado para mantener condiciones adecuadas en los mercados del país? | | | | | |
| | **MERCADO FINANCIERO** | | | | | |
| 13 | ¿El mercado financiero es un espacio físico o virtual o ambos en el que se realiza los intercambios de instrumentos financieros y se definen sus precios entre los agentes financieros? | | | | | |
| 14 | ¿El mercado financiero establece los mecanismos que posibiliten de negociaciones financieras; fija los precios de los productos financieros, reduce los costes de intermediación y administra los flujos de liquidez? | | | | | |
| | **MERCADO BURSÁTIL** | | | | | |
| 15 | ¿El mercado bursátil es un tipo de mercado en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables? | | | | | |
| 16 | ¿El mercado bursátil se considera como un mercado centralizado y regulado que permite a las empresas financiar sus proyectos y actividades a través de la venta de diferentes productos financieros? | | | | | |
| | **MERCADO REAL** | | | | | |
| 17 | ¿El mercado reales aquel donde se negocian las mercancía (en inglés, commodity), generalmente se hace énfasis en | | | | | |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | productos genéricos, básicos, y sin mayor diferenciación entre sus variedades? | | | | | |
| 18 | ¿El mercado real es aquel donde se negocian bienes de consumo para las personas, familias, empresas y estado? | | | | | |
| | **INVERSIONES Y REANTABILIDAD** | | | | | |
| 19 | ¿Las inversiones son los activos tangibles e intangibles que son adquiridos por los agentes económicos del país? | | | | | |
| 20 | ¿Las inversiones de las empresas deben ser explotadas de la mejor manera para sacarles el mayor provecho posible? | | | | | |
| | **DEUDAS Y COSTO FINANCIERO** | | | | | |
| 21 | ¿Las deudas son las fuentes de financiamiento que necesitan las empresas para disponer de bienes de capital y capital de trabajo? | | | | | |
| 22 | ¿Las deudas conllevan un costo financiero que debería ser menor que la rentabilidad de los activos para tener una ventaja? | | | | | |

**ANEXO No. 3:**

**VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO POR EL EXPERTO ACADÉMICO**

**DR. ROBERTO CUMPÉN VIDAURRE**

Después de revisado el instrumento de la Tesis denominada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ",** mi calificación sobre un estándar del 88%, es la siguiente:

| No. | PREGUNTA | 55 | 65 | 75 | 85 | 95 | 100 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ¿En qué porcentaje se logrará contrastar la hipótesis con este instrumento? | | | | | X | |
| 2 | ¿En qué porcentaje considera que las preguntas están referidas a las variables, subvariables e indicadores de la investigación? | | | | | X | |
| 3 | ¿Qué porcentaje de las interrogantes planteadas son suficientes para lograr el objetivo general de la investigación? | | | | | | X |
| 4 | ¿En qué porcentaje, las preguntas son de fácil comprensión? | | | | | X | |
| 5 | ¿Qué porcentaje de preguntas siguen una secuencia lógica? | | | | | X | |
| 6 | ¿En qué porcentaje se obtendrán datos similares con esta prueba aplicándolo en otras muestras? | | | | | X | |

Dado que todas las preguntas del instrumento superan el parámetro del 88%.

El instrumento queda validado favorablemente por el experto académico.

**VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO POR EL EXPERTO ACADÉMICO**

**DR. DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS**

Después de revisado el instrumento de la Tesis denominada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ",** mi calificación sobre un estándar del 88%, es la siguiente:

| No. | PREGUNTA | 55 | 65 | 75 | 85 | 95 | 100 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ¿En qué porcentaje se logrará contrastar la hipótesis con este instrumento? | | | | | | X |
| 2 | ¿En qué porcentaje considera que las preguntas están referidas a las variables, subvariables e indicadores de la investigación? | | | | | | X |
| 3 | ¿Qué porcentaje de las interrogantes planteadas son suficientes para lograr el objetivo general de la investigación? | | | | | | X |
| 4 | ¿En qué porcentaje, las preguntas son de fácil comprensión? | | | | | | X |
| 5 | ¿Qué porcentaje de preguntas siguen una secuencia lógica? | | | | | | X |
| 6 | ¿En qué porcentaje se obtendrán datos similares con esta prueba aplicándolo en otras muestras? | | | | | | X |

Dado que todas las preguntas del instrumento superan el parámetro del 88%.

El instrumento queda validado favorablemente por el experto académico.

**VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO POR LA EXPERTA ACADÉMICA**

**DRA. CARMEN ROSA ZENOZAÍN CORDERO**

Después de revisado el instrumento de la Tesis denominada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ",** mi calificación sobre un estándar del 88%, es la siguiente:

| No. | PREGUNTA | 55 | 65 | 75 | 85 | 95 | 100 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ¿En qué porcentaje se logrará contrastar la hipótesis con este instrumento? | | | | | | X |
| 2 | ¿En qué porcentaje considera que las preguntas están referidas a las variables, subvariables e indicadores de la investigación? | | | | | | X |
| 3 | ¿Qué porcentaje de las interrogantes planteadas son suficientes para lograr el objetivo general de la investigación? | | | | | | X |
| 4 | ¿En qué porcentaje, las preguntas son de fácil comprensión? | | | | | X | |
| 5 | ¿Qué porcentaje de preguntas siguen una secuencia lógica? | | | | | X | |
| 6 | ¿En qué porcentaje se obtendrán datos similares con esta prueba aplicándolo en otras muestras? | | | | | X | |

Dado que todas las preguntas del instrumento superan el parámetro del 88%.

El instrumento queda validado favorablemente por el experto académico.

**ANEXO No. 04:**

**CONFIABILIDAD DEL INSTRUMENTO CON EL ALFA DE CRONBACH COMPROBADA POR EL ASESOR DR. DOMINGO HERNÁNDEZ CELIS.**

Después de revisado el instrumento de la Tesis denominada: **"POLÍTICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS PARA PREVENIR LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ",** debo indicar que dicho instrumento es factible de reproducción por otros investigadores. Es decir los resultados obtenidos con el instrumento en una determinada ocasión, bajo ciertas condiciones, serán similares si se volviera a medir las mismas variables en condiciones idénticas. Este aspecto de la razonable exactitud con que el instrumento mide lo que se ha pretendido medir es lo que se denomina la confiabilidad del instrumento, la misma que se cumple con el instrumento de encuesta de este trabajo.

**DETERMINACIÓN DEL COEFICIENTE DE CONFIABILIDAD**

| **Variables** | **Coeficiente alfa de Cronbach** | **Número de ítems** |
|---|---|---|
| Políticas económicas-financieras | 86.20% | 11 |
| Prevención de las crisis financieras internacionales | 86.40% | 11 |
| **TOTAL** | **86.30%** | **22** |

Estas son las conclusiones sobre el coeficiente confiabilidad:

1) Para la Variable independiente ***Políticas económicas-financieras*** el valor del coeficiente es de 86.20%, lo que indica alta confiabilidad.
2) Para la variable dependiente ***Prevención de las crisis financieras internacionales*** el valor del coeficiente es de 86.40%, lo que indica una alta confiabilidad.
3) El coeficiente Alfa de Cronbach para la ***ESCALA TOTAL*** es de 86.30%, lo cual indica una alta confiabilidad del instrumento.
4) Finalmente, la confiabilidad, tanto de la escala total, como de las dos variables en particular, presentan valores que hacen que el instrumento pueda ser útil para alcanzar los objetivos de la investigación

## ANEXO 5:

## DEFINICIÓN DE TÉRMINOS

### CONCEPTOS RELACIONADOS CON LAS POLITICAS ECONÓMICO-FINANCIERAS:

Según el Glosario Términos Macroeconomía, se tiene los siguientes conceptos:

**Agregados monetarios:** puede definirse como la suma del efectivo en circulación y del saldo vivo de determinados pasivos de las entidades financieras con un alto grado de liquidez.

**Apalancamiento financiero:** el apalancamiento financiero consiste en usar endeudamiento para financiar una operación financiera.

**Apreciación:** es una disminución del tipo de cambio originado por las fuerzas del mercado. Nuestra moneda gana valor respecto a la moneda extranjera.

**Arbitrajista:** agente que opera en el mercado de divisas al contado y trata de obtener ganancias debido a las diferentes cotizaciones de las monedas en distintas plazas.

**Balanza Comercial:** subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge las exportaciones e importaciones de mercancías con el exterior.

**Balanza de Pagos:** es un documento contable que refleja la relación de un país con el exterior a partir de las transacciones de bienes, servicios y de capitales.

**Balanza de rentas:** subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge las rentas generadas por la prestación de un trabajo o el rendimiento de algún activo financiero.

**Balanza de Servicios:** subpartida de la Balanza por cuenta corriente que recoge los servicios prestados por turismo y viajes al exterior.

**Balanza por cuenta corriente:** subpartida de la Balanza de Pagos que incluye las transacciones que implican algún intercambio de bienes, servicios, rentas o transferencias.

**Consumo público:** es el gasto o compras que realiza el sector público para el desempeño de sus funciones y objetivos. No se incluyen los gastos en inversión.

Contabilidad Nacional: es la descripción sistemática de la actividad económica de un país, para el cual se establecen las rentas nacionales durante un periodo de tiempo determinado.

**Déficit público:** diferencia positiva entre el gasto del sector público (la suma de su consumo, inversión) más transferencias y sus ingresos (impuestos).

**Demanda agregada:** es la cantidad de bienes y servicios que las familias, las empresas, el gobierno y el resto del mundo pueden y desean obtener a un determinado nivel de precios y en un periodo determinado en el país.

**Demanda de dinero:** cantidad de activos monetarios, como efectivo y cuentas corrientes, que decide tener la gente en su cartera.

**Demanda especulativa de dinero:** parte de la demanda de dinero por parte de los agentes que depende de la importancia de las expectativas de los agentes acerca de los tipos de interés futuros en relación a los presentes. La demanda especulativa de dinero depende inversamente del tipo de interés.

**Desempleo estructural:** desempleo de larga duración y crónico que se debe a los desequilibrios entre las cualificaciones y otras características de los trabajadores en el mercado y las necesidades de los empresarios.

**Devaluación:** es un aumento del tipo de cambio impuesto por la autoridad monetaria con finalidades diversas, como el fomento nuestras exportaciones.

**Dinero bancario:** lo constituyen los depósitos a la vista que posee el sistema bancario.

**Dinero legal:** es el que impone por ley el gobierno en cada momento.

**Dinero mercancía:** es un bien que tiene el mismo valor como unidad monetaria que como mercancía.

**Economía abierta:** economía nacional que tiene relaciones comerciales y financieras con el exterior.

**Economía cerrada:** es una economía nacional que no comercia o tiene relaciones financieras con el resto del mundo.

**Encaje bancario:** es la parte de los depósitos y otros pasivos bancarios que los bancos mantienen disponibles de forma líquida. Una parte del encaje es obligatoria, fijada por la autoridad monetaria, y otra parte es voluntaria y depende de la política particular de cada banco.

**Encaje voluntario:** es la parte de los depósitos y otros pasivos bancarios que los bancos mantienen voluntariamente disponibles de forma líquida, por encima del coeficiente legal de caja. Depende inversamente del tipo de interés.

**Existencias:** bienes terminados que no se han vendido, bienes que están produciéndose y materiales de producción que tienen las empresas.

**Expectativas empresariales:** variable económica que recoge factores difícilmente cuantificables que influyen en las decisiones de inversión de las empresas, como el ambiente económico del momento y las perspectivas de los empresarios sobre la evolución futura de la actividad económica.

**Exportación de bienes y servicios:** importe de las ventas de bienes y servicios que realiza el país al exterior.

**Factores de producción:** factores que intervienen en el proceso de producción, como bienes de capital, trabajo, materias primas y energía.

**Función de Demanda Global:** en un diagrama en el que la producción se encuentra en el eje de abscisas y el nivel de precios en el de ordenadas, relación de pendiente negativa entre el nivel de precios y la demanda de producción del conjunto de la economía.

**Gasto Nacional:** gasto total realizado por los agentes económicos (familias, empresas y sector público) en bienes de consumo e inversión.

Importación de bienes y servicios: importe de las compras de bienes y servicios que realiza el país al exterior.

**Impuesto directo:** es aquél que grava directamente el ingreso de los contribuyentes en concepto de gravámenes a las remuneraciones, propiedades, ganancias de capital, o cualquier otra fuente de ingreso de las personas físicas y empresas.

**Impuesto indirecto:** es aquél que grava el consumo de los contribuyentes, se llama indirecto porque no repercute de forma directa sobre los ingresos sino que recae sobre los costes de producción y venta de las empresas y se traslada a los consumidores a través de los precios.

**Índice de precios:** es una medida ponderada de los precios de un conjunto de bienes, en el que cada bien se valora según su importancia en el producto total.

**Índice de Precios al Consumo (IPC):** representa el coste de una cesta de bienes y servicios consumida por una economía doméstica representativa.

**Inflación:** es el crecimiento general y continuado de los precios de los bienes y servicios de una economía. Se calcula como la tasa de crecimiento de algún índice de precios.

**Inflación subyacente:** es la inflación que no tiene en cuenta el crecimiento de los precios de aquellos bienes que sufren una mayor variación en sus precios, como son los alimentos no elaborados y los productos energéticos.

**Intermediarios financieros:** son los agentes económicos cuya principal actividad es tomar prestados fondos de los agentes excedentarios y prestarlos a los agentes deficitarios.

**Inversión privada bruta:** recursos destinados a mantener y ampliar la capacidad productiva y el nivel de existencias de las empresas, junto con los recursos destinados a la adquisición de viviendas. Si le quitamos el gasto en la amortización de los bienes tendremos la inversión en términos netos.

**Macroeconomía:** rama de la Teoría Económica que se ocupa del comportamiento global de la economía, es decir, de las expansiones y recesiones de la producción de bienes y servicios de la economía, de su crecimiento, de la evolución del nivel de precios, del empleo y de las relaciones con el exterior.

**Mercado de capitales:** aquel en el que se intercambian activos financieros con plazo de vencimiento superior al año. Por ejemplo los bonos, obligaciones, las acciones, etc.

**Mercado de divisas:** lugar, no necesariamente físico, en el que se compran y venden las divisas de los diferentes países y se determina el tipo de cambio de cada moneda. Según el plazo de las operaciones, el mercado de cambios puede ser al contado o "spot" y a plazo o "forward".

**Mercado financiero:** es el lugar o mecanismo en el que se intercambian activos financieros y se determinan sus precios.

**Mercado monetario:** aquel en el que se intercambian activos financieros con plazo de vencimiento inferior al año. Por ejemplo, las Letras del Tesoro o los pagarés de empresa.

**Oferta monetaria:** es la forma más habitual de medir la cantidad de dinero, es igual a la suma del efectivo en manos del público más los depósitos a la vista.

**Oferta monetaria endógena:** oferta monetaria que se hace depender de alguna otra variable, como el tipo de interés, lo que hace que pase a ser una variable endógena del modelo que se considere.

**Pasivos Monetarios del banco central:** contradicción que se produce entre lo que a veces se suele decir de que una economía que ahorra se vuelve más rica, y lo que se observa en un modelo simple renta-gasto, en el que se demuestra que un aumento del ahorro disminuye el nivel de renta.

**Pleno empleo:** corresponde al caso en el que toda la población activa está ocupada, exceptuando el desempleo friccional. En Teoría Económica también se aplica a la situación en que todos los mercados se encuentran en equilibrio.

**Población activa:** es el número de personas que, siendo capaces y estando en edad de trabajar (a partir de 16 años), o están ocupadas, o están desempleadas involuntariamente.

**Población desempleada:** es la parte de la población activa que no está ocupada.

**Población ocupada:** parte de la población activa que ocupa un puesto de trabajo legal.

**Política contra-cíclica:** política económica que actúa en sentido contrario al ciclo de la economía, de manera que en épocas de crisis se actúa de forma expansiva para hacer crecer la renta y en épocas de crecimiento se aplican políticas contractivas para evitar la inflación.

**Política económica:** directrices y acciones mediante los cuales el Estado regula y orienta el proceso económico del país, haciendo uso de los medios exclusivos de que dispone: política fiscal, política de gasto, política monetaria, etc.

**Política fiscal:** es el uso por parte del Estado de los impuestos y la deuda pública para modificar el nivel de renta de un país. Este objetivo se puede concretar en: a) redistribuir la renta y los recursos, b) contrarrestar los efectos de las depresiones, y c) aumentar el nivel general de la renta.

**Política monetaria:** conjunto de instrumentos y medidas aplicados por el gobierno, a través del banco central, para controlar la cantidad de dinero en la economía, con el propósito fundamental de mantener la estabilidad económica del país y evitar una balanza de pagos adversa.

**Precio a coste de los factores:** valoración de la producción antes de añadir los impuestos indirectos netos de subvenciones a las empresas.

**Precios constantes:** expresa el valor de las mercancías y servicios a precios de un año base. De esta manera pueden compararse valores de distintos años ya que se elimina la influencia de los precios.

**Precios corrientes o de mercado:** cuando se expresa el valor de las mercancías y servicios a los precios de cada año.

**Producción potencial:** es el nivel de producción que obtendría una economía si estuvieran empleados todos los recursos de capital y trabajo. Este concepto también está asociado al nivel de empleo de "pleno empleo".

**Productividad marginal del trabajo:** característica de las funciones de producción que implica que cuantos más trabajadores se utilizan, menos producción puede obtenerse (manteniendo constante la cantidad del stock de capital).

**Producto Interior Bruto:** es el valor total a precios de mercado de los bienes y servicios producidos en el territorio de un país en un periodo determinado. Se valora a "precios de mercado" si incluye los impuestos indirectos netos de subvenciones, si no los incluye se valora a "coste de los factores".

**Producto Nacional Bruto:** es el valor total a precios de mercado del flujo de bienes y servicios generado por los factores propiedad de residentes dentro y fuera del país en cuestión, durante un periodo determinado.

**Renta Nacional:** suma de la remuneración de los asalariados, la renta de los propietarios, la renta de las personas procedente de alquileres, los beneficios de las sociedades y los intereses netos. También es el Producto Nacional Neto medido a coste de los factores.

**Reservas bancarias:** activos líquidos que tienen los bancos para satisfacer las demandas de dinero efectivo de sus clientes o para pagar los cheques extendidos contra las cuentas de sus depositantes.

**Restricción presupuestaria:** referida al gobierno, quiere decir que los déficits públicos deben financiarse con emisión de dinero o con emisión de bonos.

**Revaluación:** es una disminución del tipo de cambio impuesto por la autoridad monetaria.

**Riqueza monetaria o financiera:** es la suma de la cantidad de dinero y de bonos que poseen los agentes.

**CONCEPTOS RELACIONADOS CON LA PREVENCIÓN DE LOS EFECTOS DE LAS CRISIS FINANCIERAS INTERNACIONALES EN EL PERÚ:**

**Acreedor:** Es la persona física o jurídica que otorga algún bien, como ser dinero o una mercancía, a cambio de un pago que además establece un saldo a su favor (normalmente establecido por un interés).

**Activo:** Los bienes que pertenecen a una persona o entidad. Un ejemplo de activo, es la propiedad inmueble.

**Banco:** Empresa especializada en otorgar préstamos y captar dinero del público para generar ahorros.

**Banco Central:** Es la máxima entidad financiera en un país. Administra el funcionamiento del sistema financiero de una nación.

**Bear Market o mercado oso:** En lo referido al mercado de valores o las bolsas, se refiere normalmente a una caída o pérdida de al menos 20%.

**Bolsa o mercado de valores:** Es el espacio donde se produce la compra y venta de títulos valores como son acciones, bonos, certificados y una variedad de instrumentos de inversión.

**Bonos:** Instrumento de deuda que representa el compromiso del emisor de devolver el dinero o capital originalmente captado entre los inversores, pagando un interés adicional, dentro de un periodo determinado de tiempo.

**Broker o intermediario financiero:** Corredor de comercio que, a cambio de una comisión, negocia títulos poniendo en contacto a compradores y vendedores.

**Bull Market o mercado alcista**: Es lo contrario del mercado oso. Se caracteriza por una fuerte y prolongada tendencia al alza, que puede llegar al 20% o más.

**Capital:** El total de recursos físicos y financieros que posee una entidad económica, obtenidos mediante aportaciones de los socios o accionistas, para generar beneficios o ganancias.

**Home equity o capital hipotecario:** El valor sobrante de un bien inmueble luego de restarse la hipoteca. Generalmente se refiere al dinero que ya se ha pagado de la hipoteca más la ganancia en valor de la propiedad.

**Capital de riesgo:** Fondos que un inversionista coloca en empresas, transacciones o instrumentos de alto riesgo, para lograr sobre los mismos un rendimiento o ganancia mayor a lo normal.

**Crédito:** Obtención de recursos (dinero) en el presente sin efectuar un pago inmediato, bajo la promesa de restituirlos en el futuro en condiciones previamente establecidas. El crédito bancario es un contrato por el cual la Entidad Financiera pone a disposición del cliente cierta cantidad de dinero, el cual deberá de devolver con intereses y sumar una comisión, según los plazos pactados.

**Crédito subprime o de alto riesgo:** Un crédito subprime es una modalidad crediticia del mercado financiero de Estados Unidos que se caracteriza por tener un nivel de riesgo (la posibilidad de que no se pague el monto adeudado) mayor a la norma del mercado de créditos. La mayor parte de estos créditos son de carácter hipotecario.

**Crisis económica:** Situación caracterizada por depresión o inflación excesiva en el ciclo económico. Por lo general el aparato productivo de un país se contrae y se genera escasez de bienes.

**Crisis financiera:** Es una situación caracterizada por inestabilidad en el mercado monetario y crediticio, acompañada por quiebra de bancos y pérdida de confianza del público en las instituciones financieras.

**Credit crunch o crisis de liquidez:** Fenómeno financiero en el que se reduce drásticamente el dinero disponible para prestar, limitando seriamente la posibilidad de endeudarse. Esto provoca, como consecuencia, una reducción del consumo y de la inversión, afectando a su vez el crecimiento económico.

**Derivatives o derivados:** Se trata de productos financieros que cubren el riesgo (normalmente derivado de los cambios de precio) de un activo principal (denominado activo subyacente). Los derivados pueden ser acciones cotizadas, tipos de interés, tipos de cambio de divisas, índices bursátiles, bonos, etc.

**Deuda:** Cantidad de dinero o bienes que una persona, empresa o país debe a otra y que constituyen obligaciones que se deben saldar en un plazo determinado.

**Foreclosure o embargo:** Un proceso legal donde el acreedor puede forzar la venta de una propiedad porque el deudor no ha cumplido con los pagos o con los términos de su hipoteca.

**Especulación:** Se trata de la acción de comprar bienes a precios bajos para venderlos posteriomente a un precio mayor.

**Fondos:** Son recursos financieros.

**Hedge Fund o fondo de cobertura:** Es un fondo que se basa en inversiones especulativas para lograr el máximo beneficio posible, sin importar la tendencia del mercado.

**Fondo de inversión:** Es una entidad con cartera diversificada (los recursos se destinan a distintas inversiones). La participación en el fondo se distribuye de manera proporcional a los aportes de varios inversionistas.

**Garantía:** Respaldo conque el deudor aseguran el cumplimiento de una obligación, facilitando así la obtención de un préstamo o concesión.

**Hipoteca:** Garantía para asegurar el pago de una deuda, constituida por bienes inmuebles (generalmente un, terreno, casa o departamento).

**Índice bursátil:** Es un número que refleja la evolución en el tiempo de los precios de los títulos (acciones, bonos, etc) cotizados en un mercado.

**Inflación:** El aumento sostenido y generalizado de precios de bienes y servicios, medido frente a un poder adquisitivo (capacidad de compra) estable.

**Interés:** Precio que se paga por el uso del dinero. Generalmente se expresa como un porcentaje anual sobre la suma prestada.

**Prime rate o interés preferencial:** La tasa de interés más favorable a corto plazo que ofrecen las instituciones de crédito comerciales a grandes corporaciones. La “crisis de las hipotecas de alto riesgo o subprime”, se refiere a los préstamos hipotecarios que se concedieron con tasas de

interés iniciales por debajo de las tasas de interés preferencial, las cuales, al subir, dieron lugar a que los prestatarios no pudiesen cumplir con pagos de hipoteca más altos.

**Liquidez:** La cualidad de los activos para ser convertidos en dinero en efectivo de forma inmediata, sin pérdida significativa de su valor.

**Quiebra:** Situación que se produce cuando en una empresa los pasivos (deudas, etc) son superiores a los activos, llevando a sus propietarios a no poder cumplir con sus obligaciones financieras, imposibilitando la continuación del negocio.

**Recesión:** Se considera recesión a un periodo constante de contracción (crecimiento negativo) del Producto Interno Bruto. En Estados Unidos, se considera que una recesión se produce cuando hay contracción económica en por lo menos dos trimestres consecutivos.

**Rentabilidad:** Ganancia, premio.

**Riesgo:** Peligro, incertidumbre en el ámbito financiero o de algún negocio.

**Riesgo cambiario:** Riesgo de pérdida debido a movimientos de los tipos de cambio.

**Riesgo financiero:** Incertidumbre en operaciones financieras.

**Riesgo de liquidez:** Posibilidad de que una sociedad no sea capaz de atender a sus compromisos de pago en el corto plazo.