

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN
FACULTAD DE ECONOMÍA
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA



**“DESARROLLO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN EL CRECIMIENTO
ECONÓMICO EN LA REGIÓN HUÁNUCO: 2002 - 2016”**

**TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO DE
ECONOMISTA**

TESISTAS:

Bach. VEGA TOCAS, Lucila Marcelina

Bach. SALAZAR SOSA, Guissela

ASESOR:

Dr. Víctor Cuadros Ojeda

HUÁNUCO – PERÚ

2019

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN
FACULTAD DE ECONOMÍA
ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA



**“DESARROLLO FINANCIERO Y SU INFLUENCIA EN EL CRECIMIENTO
ECONÓMICO EN LA REGIÓN HUÁNUCO: 2002 - 2016”**

**TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO DE
ECONOMISTA**

TESISTAS: Bach. VEGA TOCAS, Lucila Marcelina
Bach. SALAZAR SOSA, Guissela

ASESOR: Dr. Víctor Cuadros Ojeda

HUÁNUCO – PERÚ
2019

DEDICATORIA

A mi familia, por el apoyo incondicional durante mis estudios universitarios.

Lucila M. Vega Tocas.

A mis padres por todo el sacrificio que hacen para ser de mí una persona de bien.

Guissela Salazar Sosa.

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar, agradecemos a Dios, que gracias a su fortaleza hoy vemos materializado el fruto de nuestro esfuerzo en las aulas universitarias.

A nuestras familias, por el apoyo incondicional para con nosotras; para poder alcanzar los objetivos y metas profesionales.

Un agradecimiento especial al Dr. Víctor Cuadros Ojeda, nuestro asesor, por las sugerencias y aportes para mejorar la calidad de nuestra investigación.

A los jurados revisores por sus sugerencias, los profesores de la Facultad de Economía.

RESUMEN

En la presente investigación se analiza la influencia del desarrollo financiero sobre el crecimiento económico en la región de Huánuco, durante el período 2002 – 2016. Para ello se toma como referencia el marco teórico desarrollado por Pagano (1993), en el cual, al modelo de crecimiento económico de Ramsey, Cass y Koopmans se le agrega un sector financiero, que pasa a ser un determinante fundamental del crecimiento de la economía, mediante el rol de asignar eficientemente los recursos de y hacia los agentes económicos que más lo valoran. Dicho modelo es la base para la formulación del modelo econométrico que sirve para determinar la influencia del desarrollo financiero regional, variable exógena (medido por las ratios de bancarización, intermediación financiera y profundización financiera regional) sobre el crecimiento económico, variable endógena (medido por la tasa de crecimiento del producto bruto interno regional). Mediante el cual se intenta probar la hipótesis de investigación: “el desarrollo financiero regional ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región de Huánuco, durante los años 2002-2016”.

Los resultados econométricos evidencian que el desarrollo del sistema financiero regional ha influido positivamente en generar mayores tasas de crecimiento económico en la región de Huánuco. Debido a que los coeficientes estimados para cada uno de los indicadores del desarrollo financiero regional tienen el signo esperado y son estadísticamente significativos, los coeficientes son 0.451012, 0.650800 y 0.502969 para las ratios de bancarización, intermediación financiera y profundización financiera, respectivamente; de esto se concluye que el nivel de bancarización influye más sobre el crecimiento económico regional.

PALABRAS CLAVES: Crecimiento económico, desarrollo financiero.

ABSTRACT

This research analyzes the influence of financial development on economic growth in the Huanuco region, during the period 2002-2016. This is taken as reference the framework theorist developed by Pagano (1993), in which the model of economic growth of Ramsey and Cass, Koopmans is added to a financial sector, which happens to be a major determinant of the growth of the economy, through the role of efficiently allocating resources and towards economic agents who value it most. This model is the basis for the formulation of the econometric model used to determine the influence of financial development regional, variable exogenous (measured by the ratios of banking, financial intermediation and regional financial deepening) on the endogenous variable, economic growth (as measured by the rate of growth of the gross regional domestic product). Whereby we try to test the hypothesis of research: "regional financial development has positively influenced to generate higher rates of economic growth in the region of Huanuco, for the years 2002-2016". The econometric results show that the development of the regional financial system has positively influenced generate higher economic growth rates in the region of Huanuco. Since the estimated coefficients for each of the regional financial development indicators have the expected sign and are statistically significant coefficients are 0.451012, 0.650800 and 0.502969 for the ratio of banking, financial intermediation and financial deepening, respectively; this it is concluded that the level of banking more influences on regional economic growth.

KEY WORDS: Economic growth, finance development.

INDICE GENERAL

DEDICATORIA.....	3
AGRADECIMIENTOS	4
RESUMEN.....	5
ABSTRACT	6
INTRODUCCIÓN	11
CAPÍTULO I:	13
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	13
1.1. ANTECEDENTES Y FUNDAMENTACIÓN DEL PROBLEMA	13
1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	28
1.2.1. PROBLEMA GENERAL	29
1.2.2. PROBLEMAS ESPECÍFICOS	29
1.3. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECIFICOS	30
1.3.1. OBJETIVO GENERAL.....	30
1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	30
1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA.....	31
CAPÍTULO II:	33
MARCO TEÓRICO	33
1.3. REVISIÓN DE ESTUDIOS REALIZADOS	33
1.3.1. ESTUDIOS REALIZADOS A NIVEL INTERNACIONAL	33
1.3.2. ESTUDIOS REALIZADOS A NIVEL NACIONAL.....	39
1.4. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA	43
1.4.1. TEORÍA DEL SISTEMA FINANCIERO	44
1.4.2. TEORÍAS DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	51
1.4.3. TEORÍAS QUE RELACIONAN EL SISTEMA FINANCIERO CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO	59
1.5. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS BÁSICOS.....	71
1.6. HIPÓTESIS GENERAL Y ESPECÍFICAS DE INVESTIGACIÓN	73

2.4.1. HIPÓTESIS GENERAL.....	73
2.4.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS	73
1.7. SISTEMA DE VARIABLES – DIMENSIONES E INDICADORES.....	74
1.8. DEFINICIÓN OPERACIONAL DE VARIABLES	75
1.9. POBLACIÓN Y MUESTRA	76
1.9.1. POBLACIÓN.....	76
1.9.2. MUESTRA	77
CAPÍTULO III:	78
MARCO METODOLÓGICO.....	78
1.10. NIVEL Y TIPO DE INVESTIGACIÓN	78
1.11. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	78
1.12. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN Y TRATAMIENTO DE DATOS	79
1.12.1. MODELO ECONÓMETRICO	80
CAPÍTULO IV:	81
RESULTADOS Y DISCUSIÓN.....	81
1.13. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN ECONOMETRICA	81
1.14. CONTRASTE Y VALIDACIÓN DE HIPOTESIS.....	90
1.15. DISCUSIÓN DE RESULTADOS.....	93
CONCLUSIONES	95
BIBLIOGRAFÍA.....	97
ANEXOS.....	100

INDICE DE TABLAS

TABLA N° 1: ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO PRESENTES EN LA REGION DE HUÁNUCO A LA ACTUALIDAD	12
TABLA N° 2: DEFINICION OPERACIONAL DE VARIABLES	13
TABLA N° 3: ESTIMACIÓN ECONOMETRICA	14
TABLA N°4: ANÁLISIS DE SIGNOS DE LOS COEFICIENTES ESTIMADOS	23
TABLA N° 5: CONTRASTE Y VALIDACIÓN DE HIPOTESIS ESPECIFICAS	34

INDICE DE GRÁFICOS

GRAFICO N° 1: CRÉDITOS DIRECTOS OTORGADOS AL SECTOR PRIVADO EN LA REGIÓN HUÁNUCO: ENERO 2002 – DICIEMBRE 2014	35 37
GRAFICO N° 2: EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE LOS CRÉDITOS DIRECTOS OTORGADOS AL SECTOR PRIVADO EN LA REGIÓN HUÁNUCO: ENERO 2002 – DICIEMBRE 2014	41
GRAFICO N° 3: DEPÓSITOS DEL SETOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO DE LA REGIÓN HUÁNUCO: ENERO 2002 – DICIEMBRE 2014	44
GRAFICO N° 4: EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DE DEPÓSITOS DEL SETOR PRIVADO EN EL SECTOR FINANCIERO DE LA REGIÓN HUÁNUCO: ENERO 2002 – DICIEMBRE 2014	47
GRÁFICO N° 5: PARTICIPACIÓN DEL PBI PER CÁPITA DE LA REGIÓN HUÁNUCO EN EL PBI PER CÁPITA NACIONAL	48
GRAFICO N° 6: PBI PER CÁPITA DE LA REGIÓN HUANUCO COMO PORCENTAJE DEL PBI PER CAPITA NACIONAL	51

GRAFICO N° 7: EL ESTADO ESTACIONARIO DE LA ECONOMÍA	66
GRAFICO N° 8: DESPLAZAMIENTO DEL NIVEL DE CAPITAL DEBIDO A LA VARIACIÓN DEL NIVEL DE DESARROLLO FINANCIERO	68
GRÁFICO N° 9: EQUILIBRIO DEL CONSUMO PER CÁPITA EN EL ESTADO ESTACIONARIO	74
GRAFICO N° 10: DESPLAZAMIENTOS DEL NIVEL DE CAPITAL ÓPTIMO DEBIDO A VARIACIÓN EN EL NIVEL DE DESARROLLO FINANCIERO	76
GRAFICO N° 11: MAYOR DESARROLLO FINANCIERO, MAYOR NIVEL DE CAPITAL Y CONSUMO	89
GRAFICO N° 12: EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LAS VARIABLES DE ESTUDIO	94
GRAFICO N° 13: EVOLUCIÓN DE LOS RESIDUOS	98

INTRODUCCIÓN

La finalidad de la presente investigación, es determinar la influencia del desarrollo financiero regional sobre el crecimiento económico regional, durante los años 2002-2016; en un contexto caracterizado por la profunda penetración de las instituciones financieras en la región Huánuco. Por tal motivo que, se hace necesario investigar si este desarrollo del sector financiero en nuestra región tiene influencia sobre el crecimiento de la economía regional.

Esta investigación está estructurada como sigue: en el capítulo I, se hace una breve revisión de los antecedentes y se fundamenta el problema de investigación (trabajos realizados en línea con el tema de nuestra investigación), se presentan los principales hechos estilizados de las variables de estudio, para luego plantear el problema de investigación: *¿Cuál es la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región Huánuco: 2002-2016?* Además de plantear el objetivo principal: *Determinar la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región de Huánuco: 2002-2016.*

En el capítulo II, se presenta el marco teórico, en donde se analiza con más detalle los estudios realizados (a nivel nacional como internacional) más resaltantes con relación a nuestro tema; también se presenta la fundamentación

teórica, es decir, las teorías y/o modelos económicos que dan sustento a la investigación.

En el capítulo III, se tiene el marco metodológico, en el cual se presenta la metodología empleada para realizar la investigación, así como la estrategia econométrica.

Los principales resultados de la estimación del modelo econométrico, la validación y contraste de hipótesis, y la discusión de resultados son presentados en el capítulo IV. Los hallazgos evidencian que el desarrollo del sistema financiero regional durante el período de estudio, si ha influido positivamente en el crecimiento económico de la región.

Por último, se presentan las principales conclusiones a las que arribamos con nuestra investigación; así como también la bibliografía revisada y los respectivos anexos, conteniendo los datos y/o información más resaltante.

CAPÍTULO I:

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. ANTECEDENTES Y FUNDAMENTACIÓN DEL PROBLEMA

El sistema financiero surge con el objetivo de facilitar la intermediación financiera entre los diferentes agentes económicos en una sociedad. De manera más amplia, el sistema financiero nace como una estructura formal para reducir los costos de adquirir información, hacer cumplir los contratos y llevar a cabo transacciones, generan incentivos para el surgimiento de mercados, intermediarios y contratos financieros; es decir, surgen con el propósito de reducir los costos y minimizar las fricciones y asimetrías que existen en los mercados financieros.

El modo en que estos problemas se resuelven influye en las decisiones de ahorro e inversión, y afectan a la asignación de recursos de las economías y al crecimiento económico. Así, un mayor grado de desarrollo financiero permite la reducción de los costos de transacción y fricciones asimétricas, contribuyendo así a la creación de un panorama económico estable que, además de aumentar la rentabilidad del sistema, influye positivamente en las decisiones de ahorro e inversión, a través de una mejor asignación de recursos económicos y con ello el crecimiento de la nación.

El desarrollo financiero tradicionalmente se mide a través del acceso que tienen los agentes económicos al sistema financiero, evaluando los niveles de bancarización (Depósitos totales/PBI¹), intermediación financiera (Créditos totales/PBI) y profundización financiera (Depósitos totales + Créditos totales/PBI), dentro de un espacio geográfico y período de tiempo determinado.

Cuando el sistema financiero funciona correctamente; es decir, es desarrollado, no solo se limita a servir como un canalizador de los recursos que capta de los ahorristas hacia los inversionistas, sino que también contribuye, a través del proceso de innovación financiera y de diversificación de activos, a generar un mayor nivel de ahorro y que dichos recursos pueden dedicarse al financiamiento de actividades productivas, contribuyendo así a generar mayores tasas de crecimiento económico.

Teniendo en cuenta el trabajo pionero sobre la relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico de Marco Pagano, titulado “***Financial markets and growth An overview***” (1993), publicada en la European Economic Review N° 37; donde el autor formaliza dicha relación entre el desarrollo de los mercados financieros y el crecimiento económico, mediante

¹ PBI son las siglas del Producto Bruto Interno.

un modelo de crecimiento de Rebelo, con tecnología AK²; en el cual introduce el sector financiero en forma de la intermediación financiera, donde el sector financiero se apropia (costos de intermediación) de una porción de los fondos capta (ahorros de los agentes económicos); estableciéndose que mientras menos desarrollado sea el mercado financiero mayor será la porción apropiada por los intermediarios y menor será el ahorro destinado a la inversión y al consumo. Por lo que este trabajo viene a formar parte de las primeras publicaciones serias acerca de la existencia de una relación positiva entre el crecimiento económico y el desarrollo de los mercados financieros.

Por otro lado, el trabajo publicado por Levine, Ross (1997). “**Desarrollo financiero y crecimiento económico: enfoques y temario**” publicada en el Journal of Economic Literature Vol. XXXV, muestra por un lado la evolución de los posiciones de los economistas sobre la relación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico; por ejemplo el autor cita a Walter Bagehot (1873) y John Hicks (1960) quienes sostienen que el sistema financiero fue esencial para el inicio de la industrialización en Inglaterra al facilitar la movilización de capital para la creación de obras enormes. Por otro

² La tecnología (teoría, modelo) AK, supone una tasa de ahorro constante, un nivel fijo de tecnología y asimismo elimina los rendimientos decrecientes del capital. Sin embargo, la teoría se apoya con modelos en los que los agentes determinan de forma óptima consumo y ahorro, optimizando la localización de recursos destinados a investigación y desarrollo conducentes al progreso tecnológico.

lado, Josep Schumpeter (1912), sostiene que cuando los bancos funcionan bien, estimulan la innovación tecnológica al identificar y financiar a los empresarios mejor preparados a crear productos innovadores y mecanismo de producción. Mientras que autores como Robert Lucas (1988), sostienen que no existe una relación importante entre las finanzas y el crecimiento económico.

Entre los trabajos de investigación sobre este tema para la región Huánuco, se destaca la tesis para optar el título profesional de economista de Claudia Aguirre Santillán, titulado “**Bancarización, Intermediación Financiera y Nivel de Actividad Económica: Un Estudio Econométrico Para la Región Huánuco, Período 2001 - 2008**”; el cual tiene por finalidad explicar la relación entre la dinámica de la actividad económica y el volumen de ahorros y créditos de sistema financiero en la región Huánuco.

Tiene como problema de investigación, en qué medida el nivel de actividad económica incide en el desarrollo del sistema financiero regional; para responder a ello se hace uso de técnicas econométricas, un modelo de regresión lineal y el análisis de correlación, los resultados muestran que existe una alta correlación entre el nivel de actividad económica y la demanda de créditos, asimismo con el nivel de profundización financiera, y una baja correlación con el nivel de bancarización.

Mientras que entre las investigaciones nacionales sobre este tema tenemos el documento de trabajo de Rafael Bustamante, titulada “***Desarrollo financiero y crecimiento económico: la evidencia empírica para el Perú 1950 - 2007***”; en donde presenta una breve descripción del grado de desarrollo de los mercados financieros en Perú, en comparación con otros países.

Luego resume las principales reformas financieras implementadas en el país en las últimas décadas, donde se destacan las fortalezas y debilidades más importantes de los mercados financieros en el Perú. Asimismo, examina empíricamente el ajuste causal entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico para el caso peruano usando técnicas de econometría de series de tiempo. Asimismo, busca que los resultados revelen una relación positiva entre el desarrollo financiero y el desarrollo económico e investiga si la dirección de causalidad predominante es de al desarrollo financiero al crecimiento económico. En ese sentido este trabajo buscó evaluar la hipótesis teórica de que el mejor desarrollo del sistema financiero estimula el crecimiento económico de largo plazo; para esto introduce el sistema financiero en un modelo de crecimiento de largo plazo, partiendo del conocido modelo de Ramsey y luego planteando un modelo de crecimiento endógeno incluyendo el sistema financiero como factor explicativo. A partir

de este modelo y haciendo uso de la metodología de series de tiempo se llega a obtener una relación de largo plazo entre el crecimiento económico y los distintos factores que explican el desarrollo financiero, así como la existencia para el caso peruano, de causalidad en ambos sentidos, es decir, el crecimiento de la economía afecta positivamente al desarrollo del sistema financiero y viceversa.

Para una mejor comprensión de la importancia de los mercados financieros en el crecimiento económico, a continuación, presentamos las principales características y la evolución del mercado financiero y el crecimiento económico, mediante sus principales indicadores, a nivel nacional y regional; con la ayuda de gráficos y tablas estadísticas.

En primer lugar, a la fecha en el Perú operan 67 instituciones financieras reguladas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs, SBS en adelante; de los cuales 16 son bancos, 12 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), 9 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC), 10 entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYMES), 2 empresas de arrendamiento financiero (conocidas como leasing), una empresa de factoring y dos empresas administradoras hipotecarias (EAH).

Cabe destacar las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) y las Cooperativas de Ahorro y Crédito (COOPAC), que ofrecen financiamiento de crédito; no están reguladas por la SBS³.

En esta línea, como dato histórico; Nicolás Castillo⁴, periodista del diario El Comercio, destaca que en los años noventa, las CMAC, conjuntamente con las ONGs especializadas en micro finanzas, COOPAC y CRAC; fueron las “entidades financieras” que empezaron y avanzaron con la bancarización en el interior del país. De esto, se debe tener en cuenta que si bien al año 2015, el 37% de los créditos fue otorgado por las instituciones no bancarias.

Por otra parte, según el reporte de la SBS⁵, desde el 2010 al 2015; el crédito en promedio creció en 111%. Asimismo, para el 2015, el número de distritos con presencia del sistema financiero a nivel nacional, vía oficinas, cajeros automáticos y corresponsales; pasó del 30% al 53%.

Con respecto a la evolución de la cantidad de oficinas de las instituciones financieras el siguiente gráfico, muestra una tendencia creciente entre las empresas bancarias (banca múltiple), empresas financieras y las entidades

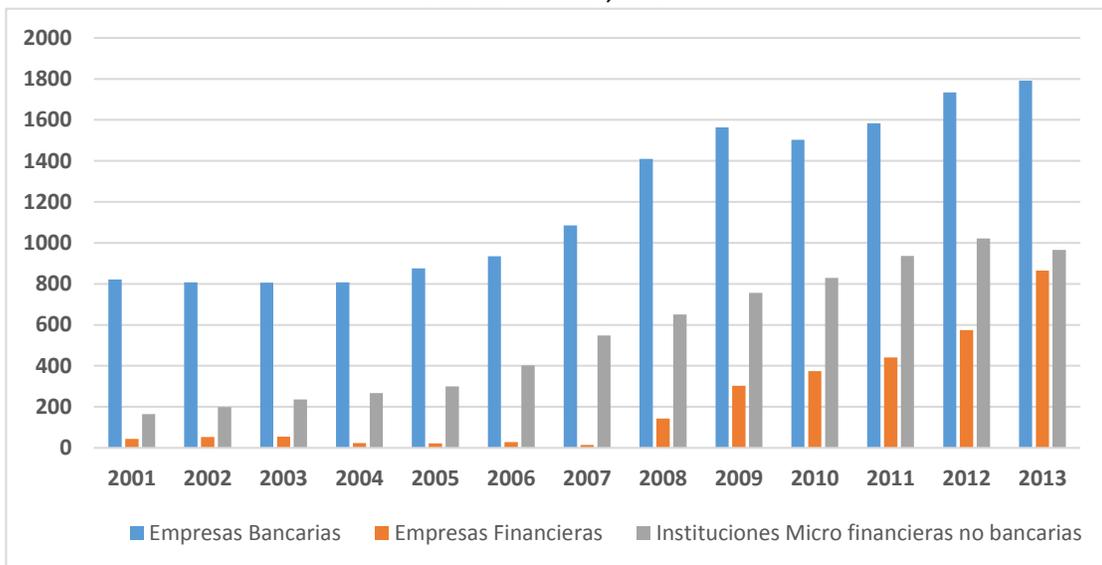
³ Las COOPAC, están supervisadas por la Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Créditos del Perú (FENACREP).

⁴ Nicolás Castillo. Nota periodística titulada “Bancarización en el Perú: En la mitad del camino recorrido”. Publicada el lunes 20 de Julio de 2015, en el diario El Comercio.

⁵ Reporte de la SBS, comprendido en la nota periodística de Nicolás Castillo, publicado en el diario El Comercio.

microfinancieras no bancarias. A diciembre de 2013, existían 1792, 965 y 865 oficinas de las empresas bancarias, empresas financieras y entidades microfinancieras no bancarias, respectivamente. Para mayor detalle véase los anexos.

GRÁFICO N° 1: PERÚ – EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE OFICINAS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS, 2013

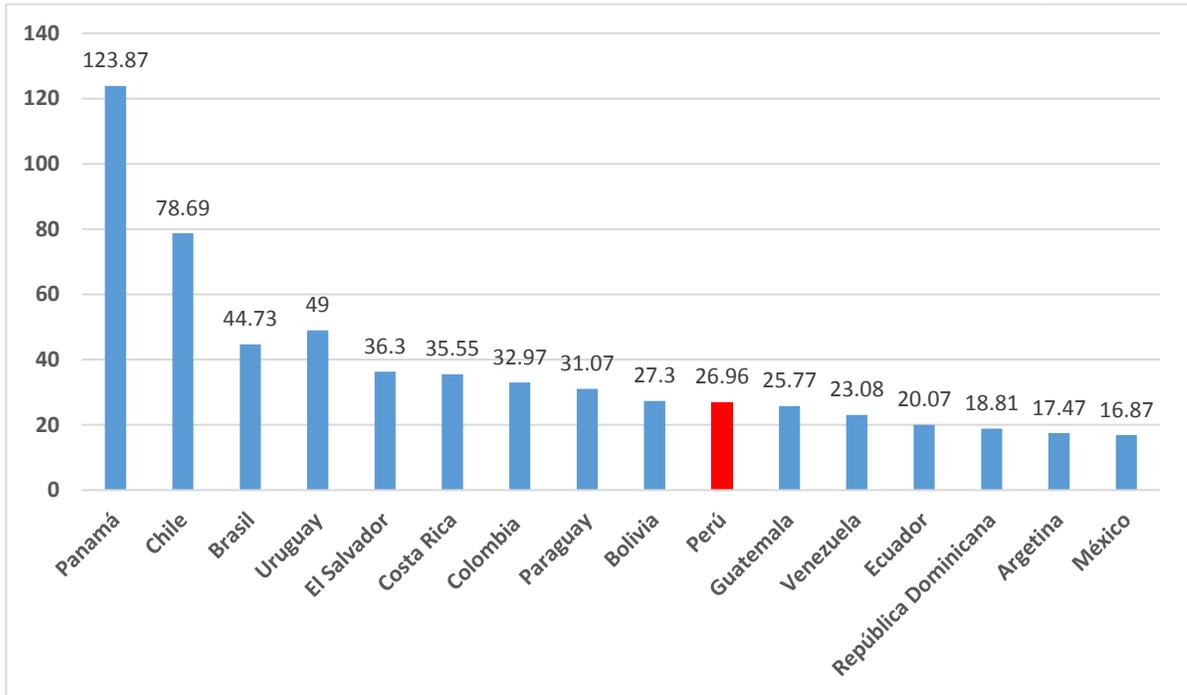


Fuente: Asociación de Bancos del Perú – ASBANC.

Elaboración: Propia.

A pesar de todo esto, el Perú es uno de los países menos bancarizados de Sudamérica, ya que el índice de intermediación financiera en el 2013 fue de 26.96%, muy por debajo de países como Chile, Brasil, Colombia, Bolivia, Paraguay; para mayor detalle véase el siguiente gráfico.

GRÁFICO N° 2: ÍNDICE DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA EN AMERICA LATINA, 2013



Fuente: Entidades reguladoras e institutos de estadísticas de los países mencionados.
Elaboración: Propia.

Mientras que por el lado del índice de profundidad financiera al 2013, nuestro país, se encontraba en el penúltimo lugar entre los países de América Latina, con el 26.3%, frente al 63.5% de Chile.

Asimismo, Amílcar Ramos, CEO⁶ para Perú y Ecuador de Equifax; en su informe del 2015, detalla que son 10 las regiones con la más baja penetración

⁶ CEO, siglas de Chief Executive Officer. En español, Gerente General.

del crédito en el Perú, entre ellas se encuentra la región de estudio de la presente investigación (Huánuco)⁷. Mientras que las ciudades con mayor bancarización en el país son: Arequipa, Callao, Ica, Lambayeque, Lima, Madre de Dios, Moquegua, Piura, Tacna y Tumbes; en ese orden. Lo que caracteriza a estas regiones son sus altos PBI per cápita.

En lo que respecta a la región Huánuco, la siguiente tabla muestra que a la actualidad operan 6 bancos comerciales (incluido el Banco de la Nación), 6 cajas municipales de ahorro y crédito, 6 financieras y una caja rural de ahorro y crédito, todas estas con varias agencias en los distintas capitales de provincia y distrito de la región; además cabe resaltar la presencia de las cooperativas de ahorro y crédito, las cuales no formaran parte de esta investigación ya que no se encuentran reguladas por la SBS y porque los datos sobre los depósitos y créditos de estas entidades no se encuentran disponibles.

⁷ Reporte de Equifax, comprendido en la nota periodística de Nicolás Castillo, publicado en el diario El Comercio.

Las regiones restantes son: Huancavelica, Apurímac, Amazonas, Ayacucho, Cajamarca, Pasco, Cusco, Puno y Loreto.

TABLA N° 1: ENTIDADES DEL SECTOR FINANCIERO PRESENTES EN LA REGION DE HUÁNUCO A LA ACTUALIDAD (2016)

Bancos Comerciales	<ul style="list-style-type: none"> - BANCO DE LA NACIÓN. - BANCO AZTECA DEL PERU S.A. - BBVA BANCO CONTINENTAL. - BANCO DE CREDITO DEL PERÚ. - BANCO FINANCIERO DEL PERÚ. - MIBANCO BANCO DE LA MICRO EMPRESA S.A. - SCOTIABANK PERU S.A.A. 	Cajas Municipales de Ahorro y Crédito	<ul style="list-style-type: none"> - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO DE AREQUIPA - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO DEL SANTA - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO HUANCAYO - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO MAYNAS - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO PIURA - CAJA MUNICIPAL DE AHORRO Y CREDITO TRUJILLO
Financieras	<ul style="list-style-type: none"> -CREDISCOTIA FINANCIERA S.A. -FINANCIERA PROEMPRESA S.A. -FINANCIERA CONFIANZA S.A.A. -EMPRESA FINANCIERA EDYFICAR S.A. -FINANCIERA EFECTIVA S.A. -FINANCIERA TFC S.A. 	Caja Rural de Ahorro y Crédito	<ul style="list-style-type: none"> - CAJA RURAL DE AHORRO Y CREDITO CREDINKA S.A.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS

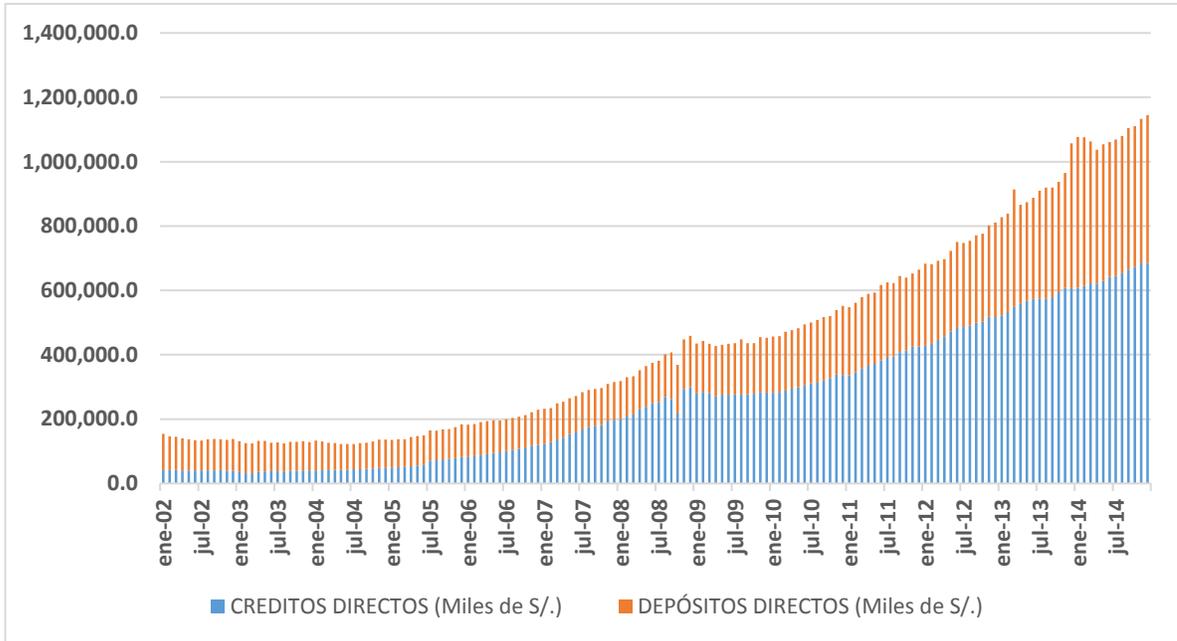
Elaboración: Propia

Por otro lado, enfocándonos en el volumen de créditos directos otorgados al sector privado y en el volumen de depósitos del sector privado, realizados por y en el sistema financiero regional.

El gráfico N° 3, muestra que el crédito ha tenido un crecimiento sostenido durante el periodo de estudio, esto debido a la llegada de más empresas financieras a la región, atraídos por el buen desempeño económico que la región Huánuco ha ido mostrando con el paso de los años hasta la actualidad y por tratar de conquistar el potencial mercado financiero regional. Desde el año 2007, el crecimiento de los créditos directos ha sido más pronunciado, esto quiere decir, que el financiamiento de proyectos de inversión y de consumo por parte de los inversionistas y familias huanuqueñas ha crecido.

Mientras que, por el lado de los depósitos, ha tenido un crecimiento muy pronunciado desde el 2005 en adelante; es decir, desde dicho año, las familias y empresas de la región han dedicado una mayor proporción de sus ingresos al ahorro.

GRÁFICO N° 3: HUÁNUCO-CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO, 2002-2014

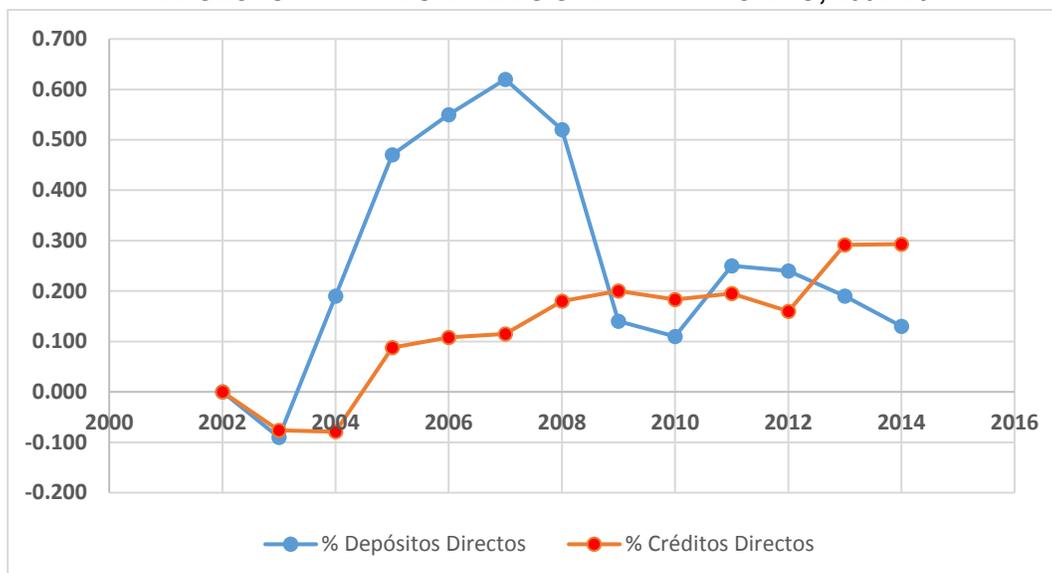


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs – SBS.

Elaboración: Propia.

Asimismo, la evolución del crecimiento del volumen de créditos y de depósitos, del sistema financiero regional; se presenta en el siguiente gráfico. En este se observa que el volumen de créditos ha crecido significativamente, con excepción de los años 2003, 2004 y una ligera caída en el 2012. Mientras que el volumen de depósitos ha tenido su pico más alto en el 2007 y caídas pronunciadas en los años 2003, 2010 y 2014.

GRÁFICO N° 4: HUÁNUCO- EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL SECTOR PRIVADO EN EL SISTEMA FINANCIERO, 2002-2014

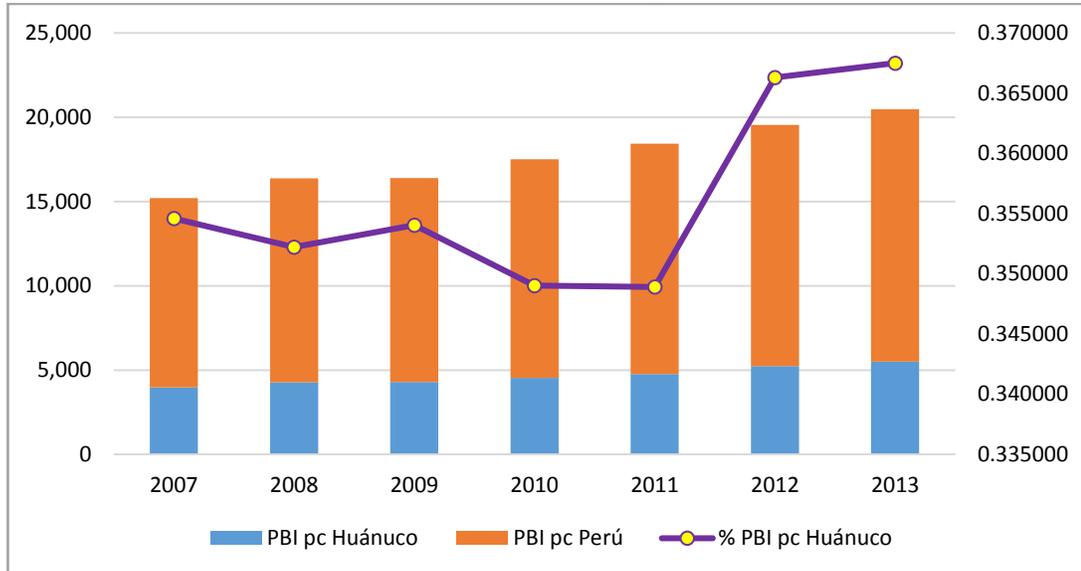


Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs – SBS.

Elaboración: Propia.

Por otra parte, el indicador de crecimiento económico regional, representado por la evolución del PBI per cápita regional como porcentaje del PBI per cápita nacional, también es muy bajo. Aunque se debe resaltar que desde el año 2012 en adelante, la participación del PBI regional en el PBI nacional ha aumentado levemente desde un promedio de 35% a casi un 37% (variación porcentual del PBI regional). Tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

**GRÁFICO N° 5: PBI PER CÁPITA PERÚ Y HUÁNUCO, VARIACIÓN PORCENTUAL
PBI PER CÁPITA HUÁNUCO, 2007-2013**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI.

Elaboración: Propia.

Para una mejor comprensión acerca de la composición PBI regional, en la siguiente tabla presentamos la composición de la misma, basado en el Valor Agregado Bruto (VAB) y tomando en cuenta los sectores económicos.

Según la tabla N°2, los sectores que más contribuyen al PBI huanuqueño son agricultura, ganadería, caza y silvicultura; comercio; y manufactura, en ese orden.

**TABLA N°2: HUÁNUCO – VALOR AGREGADO BRUTO, SEGÚN
ACTIVIDADES ECONÓMICAS, 2007-2015**
(Miles de Soles)

Actividades	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	736,288	767,285	759,510	716,685	759,137	791,356	856,413	890,491	920,028
Pesca y Acuicultura	241	134	177	357	301	438	478	505	555
Extracción de Petróleo, Gas y Minerales	251,053	269,936	234,735	308,606	271,396	283,239	338,668	326,881	470,200
Manufactura	328,469	344,940	336,455	358,907	375,378	381,416	375,660	348,413	341,420
Electricidad, Gas y Agua	22,737	24,723	24,817	26,254	29,065	30,369	29,734	30,554	32,160
Construcción	177,147	269,670	283,138	305,495	339,386	504,140	508,927	546,288	571,335
Comercio	395,475	428,996	422,489	478,395	510,668	566,133	603,682	617,841	643,432
Transporte, Almacén., Correo y Mensajería	210,537	220,006	216,809	243,599	271,112	295,534	308,643	312,473	321,098
Alojamiento y Restaurantes	87,036	95,428	96,702	103,262	112,683	123,164	130,662	138,144	142,213
Telecom. y otros Serv. de Información	65,088	79,008	88,236	100,677	115,596	134,042	152,151	167,494	185,991
Administración Pública y Defensa	273,966	293,340	332,765	366,204	388,350	421,745	441,263	475,890	501,266
Otros servicios	652,824	670,666	703,965	730,641	782,517	848,734	896,447	943,346	995,678
Valor Agregado Bruto	3,200,861	3,464,132	3,499,798	3,739,082	3,955,589	4,380,310	4,642,728	4,798,320	5,125,376

Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática – INEI.

Elaboración: Propia

Con toda esta información, tanto teórica, empírica y estadística sobre las variables de estudio pasamos a la formulación del problema de investigación.

1.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Según Hernández y otros (1997), plantear el problema de investigación es formalizar la idea de investigación y depende de lo cuan familiarizado se este del tema a investigar. Por otro lado, Ackoff (1953), nos dice que el

investigador debe ser capaz de verbalizar el problema de forma clara, precisa y accesible. Con estas precisiones presentamos el problema general y específicos que investigaremos en el presente estudio.

1.2.1. PROBLEMA GENERAL

P.G. ¿Cuál es la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región Huánuco: 2002-2016?

1.2.2. PROBLEMAS ESPECÍFICOS

P.E.1. ¿Cuál es la influencia del nivel de bancarización en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016?

P.E.2. ¿Cuál es la influencia del nivel de intermediación financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016?

P.E.3. ¿Cuál es la influencia del nivel de profundización financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016?

1.3. OBJETIVOS GENERALES Y ESPECIFICOS

Siguiendo a Hernández y otros (1997), se debe establecer que se pretende hacer con el estudio de investigación, es decir; establecer los objetivos. En tanto Rojas (1981), insta a que los objetivos de la investigación estén expresados con claridad para evitar posibles desviaciones en el proceso de investigación, además estos deben ser susceptibles de alcanzarse.

Teniendo en cuenta estas precisiones, presentamos el objetivo general y específicos de la investigación.

1.3.1. OBJETIVO GENERAL

O.G. Determinar la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región Huánuco: 2002-2016.

1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

O.E.1. Determinar la influencia del nivel de bancarización en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016.

O.E.2. Determinar la influencia del nivel de intermediación financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016.

O.E.3. Determinar la influencia del nivel de profundización financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco: 2002-2016.

1.4. JUSTIFICACIÓN E IMPORTANCIA

Hernández y otros (1997), nos dicen que los estudios de investigación se llevan a cabo con un propósito definido, y ese propósito debe ser lo suficientemente fuerte para que se justifique su realización. Además propone algunos criterios para determinar la justificación de una investigación, las cuales son: relevancia social (los probables beneficiados con los resultados de la investigación, relevancia para la sociedad); implicancias prácticas (resolverá algún problema práctico); valor teórico (se desarrollara o propondrá alguna nuevo conocimiento o teoría, los resultados podrían apoyar alguna teoría) y utilidad metodológica (las investigación creará un nuevo instrumento para analizar y/o datos).

El presente trabajo de investigación se justifica tanto teóricamente y metodológicamente; debido a que pretendemos hallar evidencia empírica y así contrastar con la teoría, que el desarrollo del mercado financiero influye en el crecimiento económico de nuestra región; esto debido a que existe suficiente teorías y evidencia empírica que analizan la relación entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico, tanto para países desarrollados como en desarrollo. Por lo que nosotros queremos contrastar si dicha relación también puede darse en el ámbito de una economía regional como la huanuqueña, donde las empresas del sector financiero han

visto un gran mercado potencial por conquistar a través de sus productos y servicios financieros; y así contribuir a la evidencia empírica regional, sobre el papel del sistema financiero en el crecimiento económico; ya que a la actualidad existen muy pocas investigaciones sobre estas dos variables importantes para alcanzar el tan ansiado progreso económico en nuestra región, mediante algunas sugerencias de políticas que pueden ser implementadas por el gobierno regional, así como las diversos gobiernos locales.

La justificación metodológica, se basa en que para determinar la influencia del desarrollo del mercado financiero en el crecimiento económico se utilizó un modelo econométrico con datos de panel (datos de series de tiempo y corte transversal).

CAPÍTULO II:

MARCO TEÓRICO

Siguiendo a Hernández y otros (1997), luego de establecer el problema de investigación, así como los objetos de la investigación, el siguiente paso es sustentar teóricamente el estudio, es decir, elaborar el marco teórico; lo cual implica analizar y exponer las teorías, enfoques teóricos, antecedentes e investigaciones en general, de acuerdo con el tema que se está tratando.

1.3. REVISIÓN DE ESTUDIOS REALIZADOS

1.3.1. ESTUDIOS REALIZADOS A NIVEL INTERNACIONAL

A continuación, se presenta algunos estudios realizados a nivel internacional sobre la relación del desarrollo financiero y el crecimiento económico.

- Carbajal, A. y Zuleta, H. (1997). **“DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO”** Banco de la Republica de Colombia.

En este trabajo de investigación los autores llegan a la conclusión de que *“cuanto más eficiente sea el sistema financiero, menor es la proporción de apropiación que hacen de los recursos captados del público en forma de ahorros, y por tanto mayor será la canalización hacia los créditos, generando así una mayor inversión y consumo en la economía”*. En este

sentido, cuanto más ineficiente (menos desarrollado) se encuentre el sistema financiero mayor será el costo cobrado por la intermediación. Esto último deteriora el valor presente del flujo de retornos a las inversiones, y por tanto desestimula la formación de capital, investigación y desarrollo (I+D), y frena el crecimiento económico.

Además, encuentra evidencia estadística para la economía colombiana, sobre la hipótesis según la cual una mayor eficiencia del sistema financiero (medida como la relación entre el total de activos del sistema y los gastos administrativos y laborales) aumenta la formación bruta de capital fijo con un rezago de un año.

- De La Cruz, J. y Alcántara, J. (2011). **“CRECIMIENTO ECONOMICO Y EL CREDITO BANCARIO: UN ANALISIS DE CAUSALIDAD PARA MEXICO”** Revista de Economía, Vol. XXVIII, N°77.

En este artículo de investigación se estima la relación que existe entre el sistema bancario y el crecimiento económico en México. Para ello se considera el crédito otorgado por los bancos al sector privado. Con el objeto de establecer las relaciones causales entre las variables elaboraron vectores autorregresivos y de cointegración. Los resultados muestran que prevalece una relación de causalidad entre el crédito y el

crecimiento total, así como una interrelación bidireccional de este último con el financiamiento al consumo. De igual manera prevalece una relación entre el crédito al consumo y el crecimiento del sector terciario de la economía. Para los otros tipos de financiamiento no se encuentran resultados estadísticamente significativos, lo cual señala que el crédito bancario no impulsa el desarrollo de los sectores primarios y secundarios de la economía.

- Pussetto, L. (2008). **“SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: UN MISTERIO SIN RESOLVER”** Palermo Bussines Review N° 1. Universidad de Palermo.

En este artículo se revisa la literatura pertinente sobre crecimiento económico y grado de desarrollo del sistema financiero, con una aplicación a Argentina. Los resultados muestran que el desarrollo del sistema financiero en Argentina es similar al de países con ingresos per cápita similares, pero inferior al observado en países como Chile y Brasil. El autor recomienda el diseño de incentivos económicos que permitan un mayor desarrollo de las instituciones financieras del país y así lograr un mayor crecimiento económico.

- Clavelina, J. (2013). **“CREDITO BANCARIO Y CRECIMIENTO ECONOMICO EN MEXICO”** Revista - Economía Informa N°378

El este trabajo, el autor hace una breve descripción del proceso de extranjerización de la banca comercial en México, así como de las principales características actuales del mercado crediticio del país, entre éstas últimas sobresalen la escasez, la concentración y poder de mercado con que cuentan las instituciones bancarias que lo ofrecen, así como los altos costos que tienen que pagar los usuarios del mismo. Por el lado de la demanda se mencionan algunos de los elementos que limitan el acceso de las pequeñas y medianas empresas al crédito bancario, tales como un alto grado de informalidad y el crédito que reciben de proveedores. La segunda parte del trabajo se dedica a explorar la forma en que el crédito bancario apoya al crecimiento económico del país; si bien dicha relación es apoyada por diversos estudios teóricos y empíricos que buscan explicar las causas del crecimiento económico, para el caso de México se encuentra que, para el período de estudio, dicha relación no se cumple.

Una de las posibles causas de lo anterior es que las instituciones financieras privadas no han privilegiado el crédito a los sectores productivos, sino que lo han canalizado al sector público (que presenta

un bajo nivel de morosidad) y al consumo (al cual cargan mayores intereses y les es más rentable).

- Terceño, A. y Guercio, M. (2011). **“EL CRECIMIENTO ECONOMICO Y EL DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO: UN ANALISIS COMPARATIVO”** Universidad Rovira i Virgili. Revista – Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa Vol. 17 – pp. 033.

Este trabajo tuvo como objetivo analizar la relación que existe entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento en los países de Latinoamérica. En primer lugar, hallaron evidencia sobre la elevada correlación que existe entre los distintos indicadores del sistema financiero y el PIB. En segundo lugar, comprobaron que en la mayoría de las economías latinoamericanas es el sector bancario el que presenta una mayor correlación con el crecimiento de la economía, independientemente de la estructura financiera de cada país.

- Levine, R. (1997). **“DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: ENFOQUES Y TEMARIO”** Journal of Economic Literature. Vol. XXXV. Págs. 688-726.

Este documento utiliza los actuales argumentos teóricos para establecer una estructura analítica del vínculo entre las finanzas y el crecimiento

económico, evaluando la importancia cuantitativa del sistema financiero para el crecimiento económico. La evidencia empírica parece indicar la existencia de una relación positiva y fundamental entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico. Además, existen indicios de que el nivel de desarrollo financiero es una buena variable predictiva de las futuras tasa de crecimiento, la acumulación de capital y los cambios tecnológicos. Mientras que, en los estudios comparativos de países, en los estudios de casos y en los análisis a nivel de industrias de actividad económica y empresas se observan largos periodos en el que desarrollo financiero – o la falta de este – ha tenido un efecto crucial en la velocidad y orientación del desarrollo económico.

- Rojas, D. (2009). **“CONTRIBUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN AMERICA LATINA Y ECUADOR. PERÍODO 1970 - 2005”** Tesis de Grado. Escuela Superior Politécnica del Litoral. Ecuador.

Este trabajo de investigación tuvo como finalidad identificar los canales a través de los cuales existe un posible vínculo entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico para Ecuador y los países de América Latina, y medir el impacto que ha tenido la dinámica del sistema

financiero en el comportamiento sostenido de la actividad económica. Los resultados muestran que los canales a través de los cuales el sistema financiero contribuye al crecimiento económico son el crédito al sector privado, los depósitos cuasi monetarios y el dinero en sentido amplio. Además, concluyen en que un sistema financiero reprimido es una limitante para el desarrollo de los países, pero que una liberalización del sector financiero sin una adecuada regulación y control genera iguales o peores obstáculos para el crecimiento económico.

1.3.2. ESTUDIOS REALIZADOS A NIVEL NACIONAL

A continuación, se presenta algunos estudios realizados a nivel nacional sobre la relación del desarrollo financiero y el crecimiento económico.

- Ramírez, L. (2015). ***“EL DESARROLLO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONOMICO DEL PERÚ, 2001 - 2003”*** Tesis para optar el título de economista. Universidad Nacional de Trujillo-Facultad de Ciencias Económicas.

La presente investigación pretende analizar la incidencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico del Perú en el período 2001 al 2013; se usan datos trimestrales debido a que intenta profundizar en el comportamiento de la tendencia y medir el análisis de cointegración entre

las variables de estudio; para lo cual usan un modelo econométrico considerando a los créditos e inversión pública como porcentajes del PBI per cápita, así como las tasas de interés interbancaria pasiva y activa en función del PBI per cápita. Los resultados evidencian la incidencia que el desarrollo financiero ha tenido en el crecimiento económico del Perú, en la cual se resalta la importancia de la inclusión financiera con respecto a las ratios depósitos y créditos totales respecto del PBI, que a lo largo del periodo de estudio se observa que es altamente creciente. Además, se encuentra que la amplia utilización de servicios financieros conduce a una adecuada canalización de los ahorros hacia actividades productivas, eficiente sistema de pagos que facilita las transacciones entre agentes económicos, permite ampliar la liquidez de las empresas y familias, contribuye a incrementar el gasto privado, así como la inversión; lo que incentiva el crecimiento económico.

- Bustamante, R. (2007). ***“DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: LA EVIDENCIA EMPIRICA PARA EL PERÚ 1950 - 2007”***
Centro de Estudios Económicos y Desarrollo Empresarial - Documento de Trabajo N° 3.

Este trabajo presenta una breve descripción del grado de desarrollo de los mercados financieros en Perú, en comparación con otros países. Luego

resume las principales reformas financieras implementadas en el país en las últimas décadas, donde se destacan las fortalezas y debilidades más importantes de los mercados financieros en el Perú. Asimismo, examina empíricamente el ajuste causal entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico para el caso peruano usando técnicas de econometría de series de tiempo como el análisis de raíz unitaria y de los Vectores Autorregresivos Cointegrados haciendo uso de la metodología de Johansen. Asimismo, busca que los resultados revelen una relación positiva entre el desarrollo financiero y el desarrollo económico e investiga si la dirección de causalidad que funciona predominante es de al desarrollo financiero al crecimiento económico. En ese sentido este trabajo busca evaluar la hipótesis teórica de que el mejor desarrollo del sistema financiero estimula el crecimiento económico de largo plazo; para esto introduce el sistema financiero en un modelo de crecimiento de largo plazo, partiendo del conocido modelo de Ramsey y luego planteando un modelo de crecimiento endógeno incluyendo el sistema financiero como factor explicativo. A partir de este modelo y haciendo uso de la metodología de series de tiempo se llega a obtener una relación de largo plazo entre el crecimiento económico y los distintos factores que explican el desarrollo financiero, así como la existencia para el caso peruano, de

causalidad en ambos sentidos, es decir, el crecimiento de la economía afecta positivamente al desarrollo del sistema financiero y viceversa.

- Orrego, F. (2009). **“UNA NOTA SOBRE EL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN EL PERÚ”** Banco Central de Reserva del Perú. Serie de Documentos de Trabajo. DT. N° 2009 – 002. Este trabajo tiene como objetivo la identificación profunda de los episodios de “auge crediticio” en el Perú, el cual se define como aquel periodo durante el cual el crédito al sector privado se incrementa por encima de lo usual durante una típica fase expansiva del ciclo económico y está asociado a menudo con períodos de turbulencia financiera. Los resultados a los que llega el autor, sugieren que el crecimiento reciente del crédito es robusto, aunque no hay evidencia suficiente de que se trata de un “auge crediticio”; en ese sentido, las medidas de política monetaria tomadas en los meses del periodo de estudio, por el Banco Central han contribuido a la sostenibilidad del crecimiento del crédito, en un entorno caracterizado por la desaceleración de la economía mundial.

- Espino, F. (2013). **“HECHOS ESTILIZADOS DEL SISTEMA BANCARIO PERUANO”** Banco Central de Reserva del Perú. Serie de Documentos de Trabajo. DT. N° 2013 – 005.

Este trabajo tuvo por objetivo identificar el tipo de relación que existe entre un conjunto de variables del sistema bancario y un grupo de variables macroeconómicas; así como describir las características estadísticas de los principales indicadores financieros a nivel de bancos y la interrelación entre estos. A través de estos, se recoge evidencia sobre qué factores básicos, tanto como variables y tipo de relación, deben tenerse en cuenta para la elaboración de modelos de proyección y pruebas de estrés en el sistema bancario. Los resultados ayudan a establecer patrones básicos sobre qué debe considerarse para elaborar modelos relacionados al sistema bancario tanto a nivel agregado como desagregado.

1.4. FUNDAMENTACIÓN TEÓRICA

En esta sección presentamos la base teórica; es decir, las teorías y los modelos económicos que guardan relación con las variables de estudio.

En primer lugar, desarrollamos la teoría del sistema financiero en general, luego analizamos y caracterizamos el sistema financiero peruano; y luego las teorías del crecimiento económico. Por último, desarrollamos un modelo de crecimiento económico donde incorporamos el sistema financiero.

1.4.1. TEORÍA DEL SISTEMA FINANCIERO

Para el desarrollo de esta sección, se toma en cuenta el libro titulado “*Mercado de Capitales*” (2012), de Eduardo Court y Joan Tarradellas.

- **Sistema Financiero**

El sistema financiero nace como una estructura formal para reducir los costos de adquirir información, hacer cumplir los contratos y llevar al cabo transacciones que generan incentivos para el surgimiento de mercados, intermediarios y contratos financieros; es decir, surgen con el propósito de reducir los costos y minimizar las fricciones y asimetrías que existen en los mercados financieros. El modo en que estos problemas se resuelven influye en las decisiones de ahorro e inversión, y afectan a la asignación de recursos de las economías y al crecimiento económico. Así, un mayor grado de desarrollo financiero permite la reducción de los costos de transacción y fricciones asimétricas, contribuyendo así a la creación de un panorama económico estable que a más de aumentar la rentabilidad del sistema influye positivamente en las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos, a través de una mejor asignación de recursos económicos.

Por tanto, podemos definir un **mercado financiero**, como un mecanismo que reúne a vendedores y compradores de instrumentos y servicios financieros.

Las principales **características de los mercados financieros**, son:

- a) Conexión: pone en contacto a las empresas y agentes deficitarios con los inversores (agentes superavitarios), lo que permite a estos últimos formar parte del capital de los primeros.
- b) Seguridad: es un mercado organizado con instituciones reguladoras que velan por la protección al inversor y la eficiencia de las transacciones.
- c) Liquidez: facilita a los inversores el acceso al mercado de forma sencilla, y les permite comprar y vender valores en forma rápida y a precios que se fijan por la oferta y la demanda.
- d) Indicador: sirve como índice de la evolución de la economía al determinar el precio de las sociedades (empresas) a través de la valuación de acciones.
- e) Transparencia: a través de diversas publicaciones y sistemas de información electrónica, permite a los inversores contar con información veraz y oportuna sobre los valores cotizados y sobre las

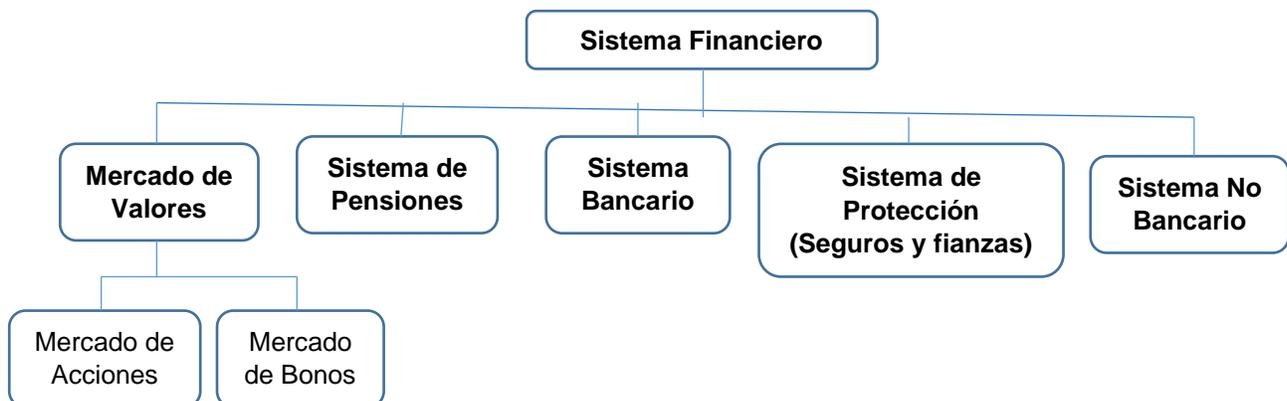
empresas emisoras. De este modo los inversores cuentan con los elementos necesarios para tomar decisiones de inversión.

- **Estructura del Sistema Financiero**

El sistema financiero de cualquier economía, está compuesto principalmente por cinco sectores: el mercado de valores (compuesto por el mercado de acciones y de bonos), el sistema de pensiones, el sistema bancario, el sistema de protección (seguros y fianzas) y el sistema no bancario. Las interacciones de estos sectores dan origen a otros mercados financieros como: el mercado de divisas, de derivados, etc.

Para mayor detalle, véase el siguiente gráfico:

GRAFICO N°7: ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO



Fuente: libro “Mercado de Capitales”. Autores, Eduardo Cuort y Joan Tarradellas (2012).

El **Mercado de Valores**, también conocido como el mercado de intermediación directa; es el lugar de reunión de los mercados primarios y secundarios, donde las empresas y el Estado acuden para financiar sus actividades y servicios, mediante la emisión de acciones y bonos, respectivamente. Para este proceso de financiamiento intervienen los denominados bancos de inversión, los cuales, dentro del mercado primario, se encargan de comprar acciones y bonos directamente a las empresas y al Estado, y de colocarlos posteriormente, a través de la bolsa de valores, en el mercado secundario, donde serán negociadas al público. El mercado de valores está conformado por el **Mercado Bursátil o de Acciones**, que provee financiamiento a las empresas a través de la emisión de acciones, que son instrumentos de renta variable y que pueden ser negociadas de forma indefinida; y por el **Mercado de Bonos**, que provee de financiamiento al Estado y empresas, estos emiten bonos, que son títulos de renta fija, con el fin de financiar sus actividades.

El **Sistema Bancario**, es el mercado de intermediación indirecta, y es el de mayor penetración en la economía en la sociedad. Incluye los bancos comerciales y la banca de desarrollo. La banca capta recursos del público a través de un sinnúmero de mecanismos y formas de depósitos;

el público deposita su dinero por distintas necesidades como la de seguridad, liquidez y conservación de poder adquisitivo. La banca canaliza los ahorros que recibe hacia las actividades productivas, sin que el público sepa qué se hizo con su dinero. Asimismo, registra como suyos los recursos que capta y presta a nombre propio, y, al mismo tiempo, asume el pasivo. El acreedor es el público que deposita sus recursos y su confianza.

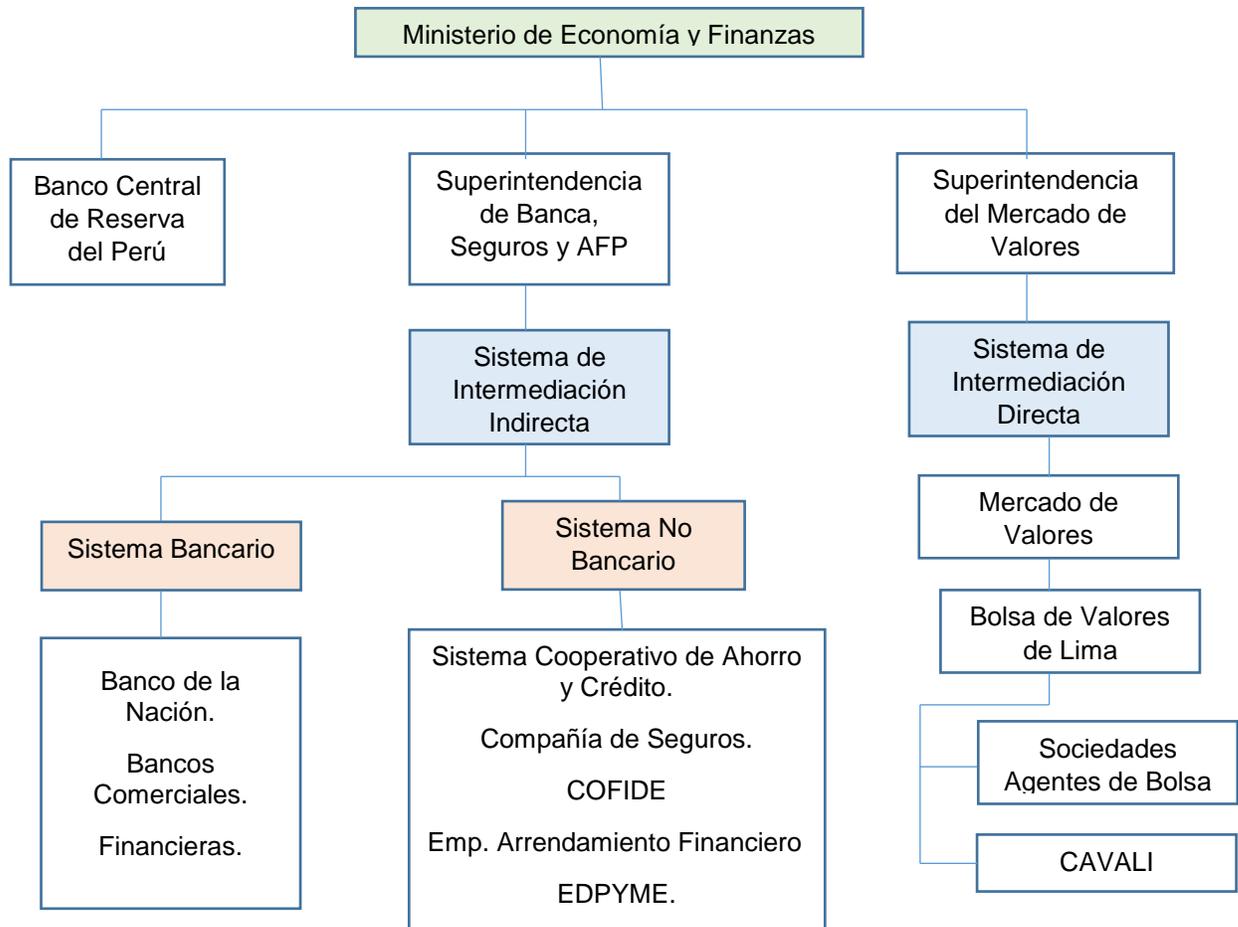
El **Sistema No Bancario**, es el sector de las instituciones no bancarias que brindan servicios paralelos o complementarios a los que ofrece el sistema bancario; por tal razón, pueden ser llamadas auxiliares de crédito. Aquí se encuentran las sociedades de ahorros y préstamos, las casas de cambio de divisas, las arrendadoras financieras (que brindan servicios de leasing), etc.

El **Sistema de Protección (seguros y fianzas)**, son las instituciones que se encargan de ofrecer diversos tipos de cobertura a las entidades y personas que buscan protegerse contra pérdidas eventuales por la ocurrencia de algún evento o siniestro potencial.

- **Estructura del Sistema Financiero Peruano**

El sistema financiero peruano está conformado por las siguientes instituciones:

GRÁFICO N°8: ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO PERUANO



Asimismo, los instrumentos más comunes que se transan en nuestro sistema financiero son:

- a) Certificados del BCRP
- b) Certificados de depósitos
- c) Papeles comerciales
- d) Depósitos interbancarios
- e) Depósitos a plazos

- f) Créditos a corto plazo
- g) Warrants
- h) Pagares, etc.

Al año 2013, el sistema financiero peruano estaba estructurado por 67 instituciones financieras reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS): 16 bancos, 12 empresas financieras, 13 Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC), 9 Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC), 10 entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYMES), 2 empresas de arrendamiento financiero (conocidas como Leasing), 1 empresa de factoring y 2 empresas administradoras hipotecarias. Además, cabe resaltar que existe una importante cantidad de entidades financieras no reguladas por la SBS, como son las Organizaciones No Gubernamentales (ONG) que ofrecen financiamiento de crédito; y las Cooperativas de Ahorro y Crédito (COOPAC), estas últimas supervisadas por la Federación Nacional de Cooperativas de Ahorro y Crédito (FENACREP).

1.4.2. TEORÍAS DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Para el desarrollo de esta sección, se toma en cuenta el libro titulado “*Crecimiento Económico: Enfoques y Modelos*” (2012), de Félix Jiménez.

- **Definición**

La teoría del crecimiento económico, es la rama de la economía que se centra en estudiar la evolución del producto potencial de las economías, en el largo plazo. La evolución del producto bruto interno (PBI), puede separarse en dos partes: la tendencia o producto potencial y las fluctuaciones alrededor de la tendencia.

El producto potencial es el producto tendencial o de largo plazo de una economía, que viene a ser el monto promedio de bienes y servicios producidos en la economía durante un largo período.

Mientras que, el nivel del producto en el período t , puede exceder al nivel del producto potencial durante cortos períodos; también este puede ser menor durante otros cortos períodos.

Por lo tanto, la teoría del crecimiento económico trata del comportamiento del producto potencial o del producto de largo plazo; y que el crecimiento, se refiere al incremento del producto potencial.

- **Política Económica y Crecimiento Económico**

La política económica que se adopte influye en gran medida en el crecimiento económico, debido a que esta puede acelerarlo o retrasarlo.

Su influencia se ejerce, principalmente, por dos canales:

- a) La tecnología: cuando mejora la tecnología, aumenta el nivel de eficiencia de los trabajadores; es decir, su capacidad para utilizar tecnologías modernas.
- b) La intensidad de capital: se define como la cantidad de stock de capital que tiene a su disposición un trabajador promedio.

- **Hechos Estilizados del Crecimiento Económico**

Los hechos estilizados vienen a ser ciertas regularidades empíricas que suscitan al analizar ciertas variables económicas, en este caso, variables relacionadas al crecimiento económico.

El primero en analizar estas regularidades empíricas fue Nicholas Kaldor, en su artículo "*Capital Accumulation and Economic Growth*", publicado en el año de 1963, donde propuso seis hechos estilizados básicos que toda teoría del crecimiento debería tratar de explicar, estos son:

- a) Hecho 1: El volumen agregado de producción y la productividad del trabajo han crecido continuamente en las economías occidentales.
- b) Hecho 2: La relación capital por trabajador muestra un crecimiento continuo.
- c) Hecho 3: La tasa de beneficio del capital ha sido estable a largo plazo.
- d) Hecho 4: La relación capital – producto ha permanecido estable por largos períodos.
- e) Hecho 5: La participación de los ingresos del trabajo (salarios) y del capital (beneficios) en la producción total también ha permanecido relativamente estable.
- f) Hecho 6: Se aprecian diferencias sustanciales en las tasas de crecimiento de la producción y de la productividad del trabajo entre los países.

Paul Romer, en su artículo “*Capital Accumulation in the Theory of Long Run Growth*” (1989), incorpora cinco nuevos hechos estilizados pues la aparición de bases de datos permitió comparaciones más complejas entre países. Estos nuevos hechos estilizados son:

- g) Hecho 7: Cuando se utilizan muestras que incluyen un número elevado de países, sus tasas de crecimiento no están correlacionadas con sus niveles iniciales de ingreso per cápita.
- h) Hecho 8: El crecimiento en el volumen de comercio se correlaciona positivamente con el crecimiento del producto.
- i) Hecho 9: Las tasas de crecimiento de la población se correlacionan negativamente con el nivel de ingreso.
- j) Hecho 10: El crecimiento de los factores de producción no es suficiente para explicar el crecimiento del producto. Siempre se obtiene un residuo al hacer la contabilidad del crecimiento.
- k) Hecho 11: Tanto la mano de obra calificada, como la no calificada tienden a emigrar hacia los países de ingresos altos.

- **Nociones Básicas de un Modelo de Crecimiento Económico**

Por lo general, los modelos de crecimiento económico parten del supuesto de que tanto en el corto plazo como en el largo plazo; debe mantenerse la igualdad ahorro (S) inversión (I). Es decir, tanto en términos estáticos como en dinámicos, en su senda de crecimiento, las economías deben cumplir la siguiente condición de equilibrio:

$$S = I \quad (1)$$

Donde el ahorro depende del producto y de la propensión marginal a ahorrar (s), donde $0 < s < 1$; es decir, la economía ahorra una proporción (s) de su ingreso (Y):

$$S = sY \quad (2)$$

Asimismo, la inversión bruta (I) se define como la inversión necesaria para incrementar el stock de capital (K) y reponer la depreciación del mismo (δK). Mientras que la inversión neta es igual al incremento en el stock de capital (el cual, en tiempo continuo, se expresa como dk). En otras palabras, la inversión neta equivale a la inversión bruta menos la depreciación del capital.

$$\text{Inversión bruta:} \quad I = dK + \delta K \quad (3)$$

$$\text{Inversión neta:} \quad dK = I - \delta K \quad (4)$$

Reemplazando la ecuación (2), la condición de equilibrio en la ecuación (4), ecuación de inversión neta, tenemos:

$$dK = sY - \delta K \quad (5)$$

Dividiendo la ecuación (5) entre K :

$$\frac{dK}{K} = s \frac{Y}{K} - \delta \quad (6)$$

Si definimos la relación capital – producto como:

$$v = \frac{K}{Y} \quad (7)$$

Entonces, la variación del stock de capital puede ser expresada de la siguiente forma:

$$\frac{dK}{K} = \frac{s}{v} - \delta \quad (8)$$

La ecuación (8), nos quiere decir que la tasa de crecimiento del capital dependerá de la propensión marginal ahorrar (s), de la relación capital – producto (v) y de la tasa de depreciación (δ). Por lo tanto, para que exista crecimiento debe cumplirse que la ecuación (8) sea mayor que cero:

$$\frac{dK}{K} > 0 \quad ; \text{ lo que implica que } \longrightarrow \quad \frac{s}{v} > \delta$$

Por otra parte, sea:

$$\frac{K}{L} \quad (9)$$

El ratio capital – trabajo, o capital per cápita.

Sea (n) la tasa a la que crece la población (fuerza laboral, o trabajo simplemente):

$$\frac{dL}{L} = n \quad (10)$$

La tasa de crecimiento del capital per cápita, en tiempo continuo, está dado por:

$$\frac{dK}{K} - \frac{dL}{L} = \left[\frac{s}{v} - \delta \right] \quad (11)$$

Del mismo modo, para que exista crecimiento en el ratio capital per cápita (K / L), la ecuación (11) debe tener signo positivo:

$$\frac{dK}{K} - \frac{dL}{L} > 0 \quad ; \text{ lo que implica que: } \longrightarrow \frac{s}{v} - \delta > n$$

Con toda esta información básica, podemos determinar la clasificación de los modelos de crecimiento económico.

Cabe mencionar que, por lo general, los parámetros “ δ ” y “ n ” son variables determinadas de manera exógena. Por otra parte, de acuerdo con el comportamiento de los parámetros “ s ” y “ v ”; los modelos de crecimiento económico pueden clasificarse en ciertos tipos:

- a) En cuanto a la propensión marginal a ahorrar (s), algunos modelos a esta tasa de ahorro como un parámetro determinado exógenamente al modelo; es decir, lo toman como dado. Mientras que otros modelos, incluyen las decisiones de los

consumidores para determinar la tasa de ahorro de la economía de manera endógena.

Dentro de los modelos que consideran la propensión a ahorrar exógena se encuentran los modelos keynesianos de Harrod⁸ y Domar⁹ y los neoclásicos de Solow¹⁰ y de Uzawa¹¹. En el grupo de modelos con optimización del consumo tenemos los modelos neoclásicos de Ramsey, Cass¹² y Koopmans¹³; y el modelo de generaciones de Diamond. Hay también modelos keynesianos, como los de Kaldor y Passinetti, que hacen depender la propensión a ahorrar de los cambios en la distribución del ingreso.

b) Acerca de la relación capital – producto (v), los modelos pueden mantener dicha relación constante, o permitir que esta varíe hasta que llegue a su estado estacionario. Un ejemplo del primer tipo de son los modelos keynesianos de Harrod y Domar, los cuales utilizan una función de producción de coeficientes

⁸ HARROD, Roy (1939). “*An Essay in Dynamic Theory*”. *Economic Journal* 49, pp. 14-33

⁹ DOMAR, Evsey (1946). “*Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment*”. *Econometrica* 14, pp 137-147

¹⁰ SOLOW, Robert (1956). “*A Contribution to the Theory of Economic Growth*” *Quarterly Journal of Economics* 70, pp. 65-95

¹¹ UZAWA, Hirofumi (1961). “*On a Two-Sector Model of Economic Growth*” *Review of Economic Studies* 29. Pp. 40-47

¹² CASS, David (1965). “*Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation*”. *Review of Economic Studies* 32, pp. 233-240

¹³ KOOPMANS, Tjalling (1965). “*On the Concept Optimal Economic Growth, The Econometric Approach to Development Planning*”. Amsterdam: North Holland

fijos; los modelos de crecimiento endógeno, como el modelo de Rebelo, también forman parte de este grupo, estos modelos presentan una función de producción AK con coeficientes constantes. Por otro lado, los modelos neoclásicos, como el de Solow, dejan que la relación capital – producto sea variable, al permitir la sustitución de factores productivos hasta llegar al estado estacionario.

1.4.3. TEORÍAS QUE RELACIONAN EL SISTEMA FINANCIERO CON EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Siguiendo a Pagano (1993), presentamos el modelo de crecimiento endógeno de Ramsey - Cass - Koopmans con sector financiero; en el cual se formaliza los efectos del desarrollo del sistema financiero en el crecimiento económico de una zona geográfica determinada.

- **Sistema Financiero en el Modelo Ramsey – Cass – Koopmans**

Suponiendo una economía agregativa (de un solo bien), en la que el producto total (Y) se obtiene a partir de una tecnología (F), que combina capital físico (K) y mano de obra (L), se parte de la función de producción convencional:

$$Y = F (K , L) \tag{1}$$

y se define la ecuación de acumulación de capital:

$$\dot{K} = I - \delta K \quad (2)$$

Donde: I: Inversión bruta

δ : Tasa constante de depreciación

\dot{K} : Primera derivada del capital respecto al tiempo

Suponiendo que la tecnología es de rendimientos constantes a escala, de forma tal que su homogeneidad lineal permita apelar al teorema de Euler, si se multiplica tanto a (Y) como a los factores de producción por ($\lambda = 1/L$), se tiene que:

$$y = \frac{Y}{L} = F\left(\frac{K}{L}, \frac{L}{L}\right) = f(k) \quad (3)$$

Donde: y : producción per cápita

k : capital per cápita

Se supone además, que la función de producción cumple con las condiciones de Inada, que nos indican que la productividad marginal del factor de producción tiende a cero a medida que la cantidad del factor tiende al infinito, y tiende al infinito si la cantidad utilizada del factor tiende a cero; formalizando estos conceptos tenemos:

$$\lim_{k \rightarrow 0} \frac{\partial Y}{\partial K} = \infty$$

$$\lim_{k \rightarrow 0} \frac{\partial Y}{\partial K} = \infty$$

$$\lim_{k \rightarrow \infty} \frac{\partial Y}{\partial K} = 0$$

$$\lim_{k \rightarrow \infty} \frac{\partial Y}{\partial K} = 0$$

Si hay una tasa constante de crecimiento de la población (n), y suponiendo una oferta de trabajo perfectamente inelástica, se obtiene una ecuación de acumulación de capital per cápita (k) dada por:

$$\dot{k} = \frac{\dot{K}}{L} - nk \quad (4)$$

Se supone también, que la economía es cerrada y sin gobierno, donde la condición de equilibrio del mercado de financiero implica que el ahorro bruto (S) debe ser igual a la inversión bruta (I); dándose así las siguientes identidades:

$$S_t = I_t \quad (5)$$

$$Y_t = C_t + I_t \quad (6)$$

Siguiendo a Pagano (1993), se supone que en la labor de intermediación financiera, el sistema financiero se apropia de una fracción de los recursos que ha captado ($1 - \phi$), es decir, ahorro de los depositantes (no sólo vía de un margen de ganancia financiero, sino en la forma de comisiones, pólizas de seguros, etc.). Por lo que neto sería igual a (ϕS_t), y las identidades (5) y (6) serían:

$$\phi S_t = I_t \quad (5')$$

$$Y_t = C_t + \phi S_t \quad (6')$$

Dadas estas condiciones y siendo (c_t) el consumo per cápita; el problema de un agente representativo de esta economía es maximizar el valor presente de su flujo de utilidad, dado por:

$$\int_0^{\infty} u(c_t) e^{-\theta t} dt \quad (7)$$

Donde:

$u(c_t)$: es la función de utilidad instantánea que se supone monótona creciente, $u'(c_t) > 0$, y estrictamente cóncava, $u''(c_t) < 0$.

θ : es la tasa de descuento, $\theta > 0$, lo que implica una preferencia por el consumo presente (impaciencia) que hace que en el límite el valor sea finito y el problema tenga solución.

De (4), la restricción de acumulación de capital en términos per cápita se convierta en:

$$\dot{k} = \phi[f(k) - c] - (\delta - n)k \quad (4')$$

El problema es entonces maximizar (7) sujeto a (4').

$$\text{Max } V = \int_0^{\infty} u(c_t) e^{-\theta t} dt$$

s.a.

$$\dot{k} = \phi[f(k) - c] - (\delta - n)k$$

$$k_{t=0} = k_0$$

La variable de control, viene a ser el consumo (c), porque está sujeta a la decisión del agente que enfrenta el problema de optimización; y la

variable de estado es el stock de capital (k), ya que tiene una ley de movimiento y su nivel en cualquier momento del tiempo es el resultado de las decisiones tomadas sobre la variable de control.

Solucionando por el método convencional del control óptimo, planteamos el hamiltoniano en valor presente:

$$H = \int_0^{\infty} u(c_t) e^{-\theta t} + \lambda [\phi[f(k) - c] - (\delta - n)k]$$

El principio del máximo implica unas condiciones de primer orden dadas por:

$$\frac{u'}{e^{\theta t}} = \phi \lambda_t \quad (8)$$

$$\lambda_t [\phi f'(k) - (\delta - n)] = -\dot{\lambda}_t \quad (9)$$

Donde λ_t es el precio sombra del capital expresado en valor presente.

Despejando la ecuación (8), tenemos que:

$$\frac{u'}{\phi e^{\theta t}} = \lambda_t \quad (8')$$

La nueva ecuación (8'), nos dice que, en cada instante del tiempo, el precio sombra del capital deber ser igual a la utilidad marginal del consumo en valor presente.

Además, se debe cumplir la habitual condición de transversalidad:

$$\lim_{t \rightarrow \infty} (k_t \lambda_t e^{-\theta t}) = 0 \quad (10)$$

La ecuación (10), nos dice que a medida que la familia representativa o agente se acerca al período final, el valor del capital será cero tan pronto se llegue al horizonte temporal respecto al cual se está planificando; ya que sería ineficiente llegar al final con un valor de stock distinto de cero. Derivando ecuación (8) con respecto al tiempo y reemplazando en (9) se obtiene la siguiente ecuación de Euler, en la que se igualan las utilidades marginales del consumo y del capital:

$$\frac{c_t u''(c_t) \dot{c}}{u'(c_t) c} = \delta + n + \theta - \phi f'(k) \quad (11)$$

Definiendo como en Blanchard y Fisher (1989):

$$\frac{c_t u''(c_t)}{u'(c_t)} = \frac{-1}{\sigma(c_t)} \quad (12)$$

Donde $\sigma(c_t)$ es la elasticidad de la utilidad de sustitución intertemporal en el consumo. Reemplazando (12) en (11), tenemos:

$$\frac{\dot{c}}{c} = \sigma(c_t) [\phi f'(k) - (\theta + n + \delta)] \quad (11')$$

Esta ecuación define una condición necesaria para la optimalidad de la senda de consumo. Dadas las características de la función de utilidad instantánea, la ecuación (11') impone que el consumo deberá:

- Crecer; si la productividad marginal del capital, ajustada por ineficiencias del sistema financiero y neto de depreciación es mayor que la preferencia intertemporal (tasa de impaciencia) ajustada por el crecimiento poblacional.
- Permanecer constante; si la productividad marginal del capital, ajustada por ineficiencias del sistema financiero y neto de depreciación es igual que la preferencia intertemporal (tasa de impaciencia) ajustada por el crecimiento poblacional.
- Decrecer; si la productividad marginal del capital, ajustada por ineficiencias del sistema financiero y neto de depreciación es menor que la preferencia (tasa de impaciencia) intertemporal ajustada por el crecimiento poblacional.

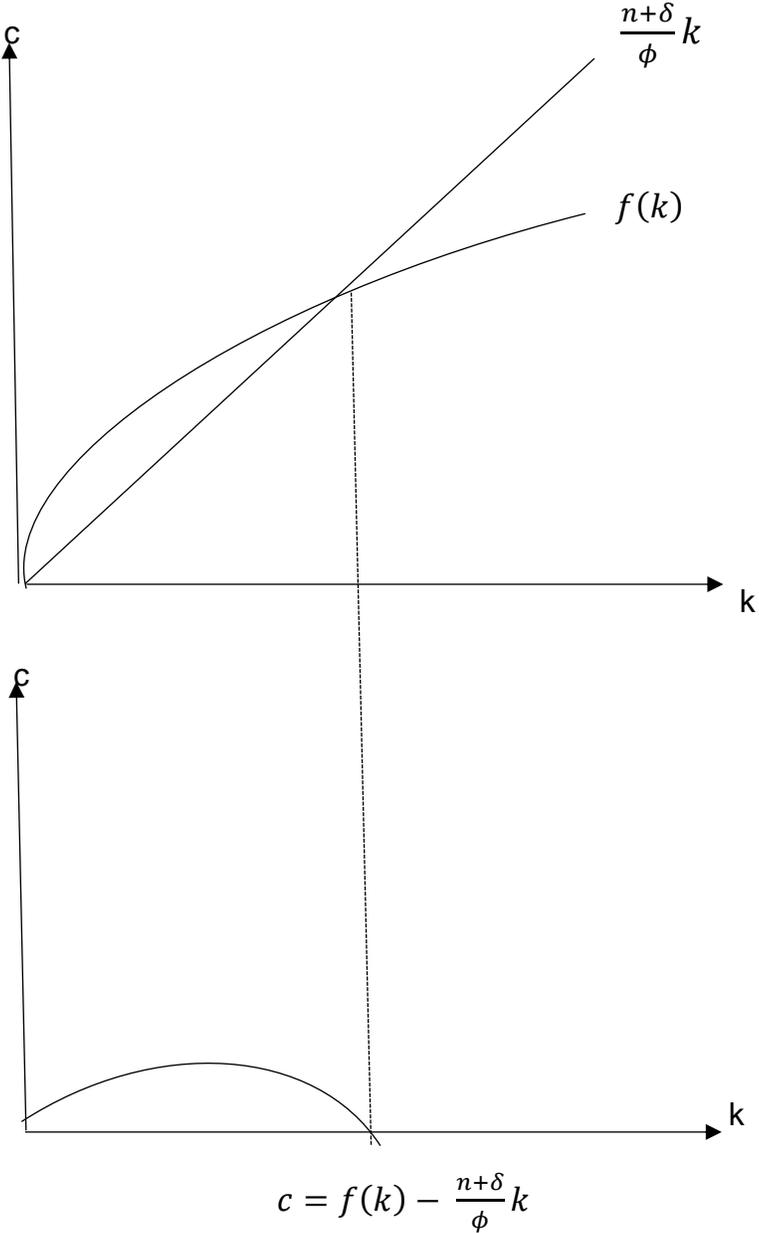
Suponiendo a (σ) constante, (11'), (4') y (10) definen el estado estacionario de la economía, dado el supuesto de rendimientos marginales decrecientes del capital.

Por un lado, de (4'):

$$\dot{k} = 0 \quad \text{si y sólo si} \quad c = f(k) - \frac{n+\delta}{\phi} k$$

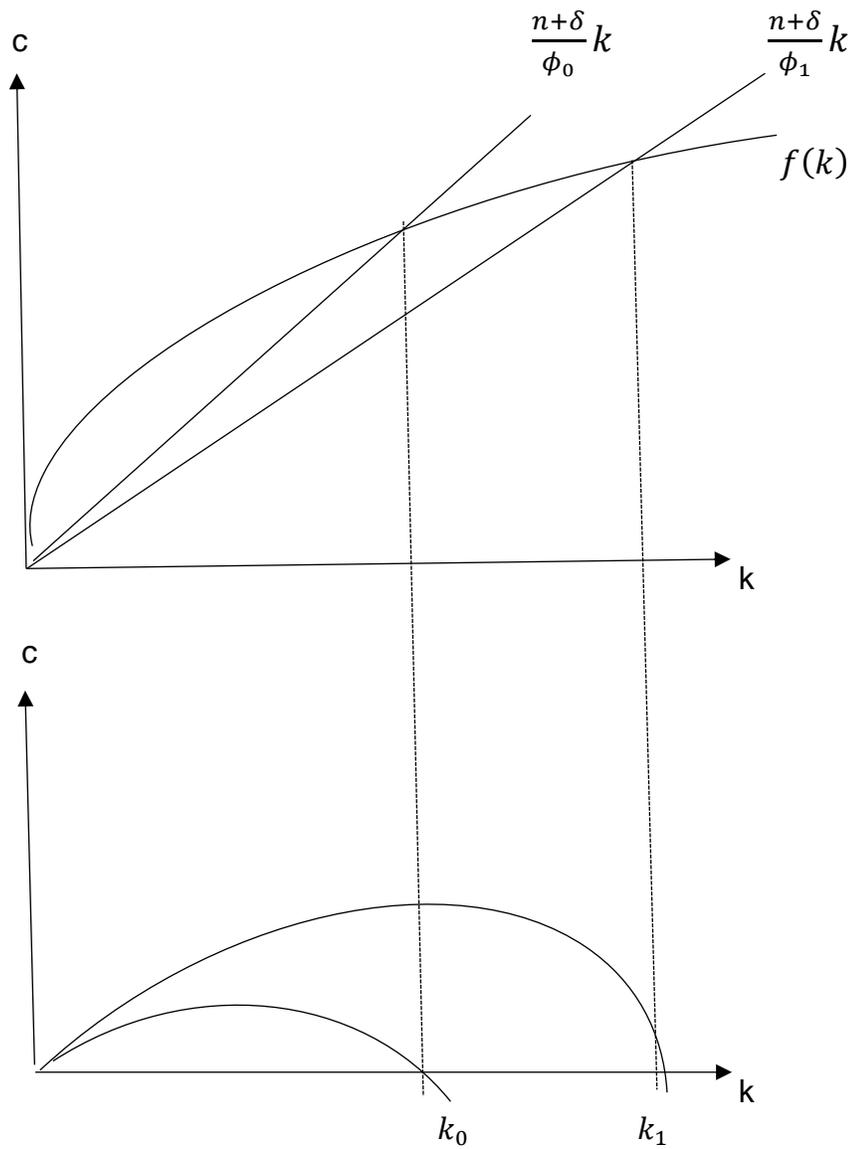
El gráfico N° 7, muestra la forma de este locus:

GRAFICO N° 7: EL ESTADO ESTACIONARIO DE LA ECONOMÍA



En este caso, un menor desarrollo financiero implica (vía un menor ϕ) un desplazamiento hacia abajo del locus de equilibrio en el stock de capital per cápita, donde ($\phi_1 > \phi_0$).

GRAFICO N° 8: DESPLAZAMIENTO DEL NIVEL DE CAPITAL DEBIDO A LA VARIACION DEL NIVEL DE DESARROLLO FINANCIERO

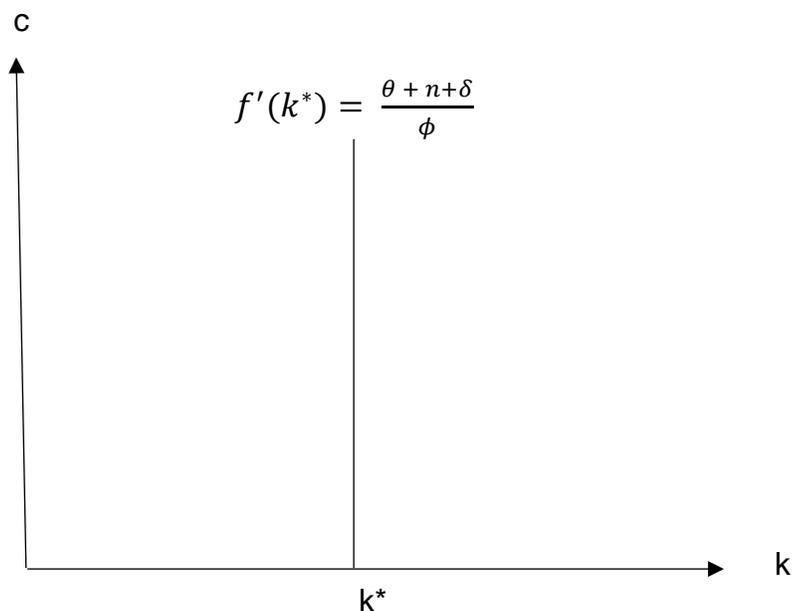


De otra parte, por (11'):

$$\dot{c} = 0 \quad \text{si y sólo si} \quad f'(k) = \frac{\theta + n + \delta}{\phi}$$

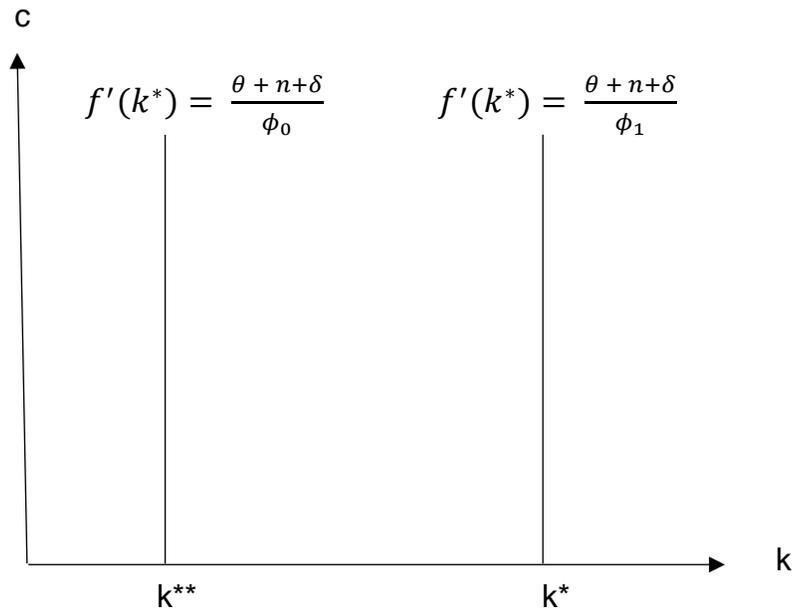
Lo cual implica que sólo un nivel de stock de capital per cápita, el que cumpla la anterior condición, puede llevar al equilibrio del consumo per cápita en el estado estacionario. El locus, por tanto, vertical como en el gráfico N° 9:

GRÁFICO N° 9: EQUILIBRIO DEL CONSUMO PER CÁPITA EN EL ESTADO ESTACIONARIO



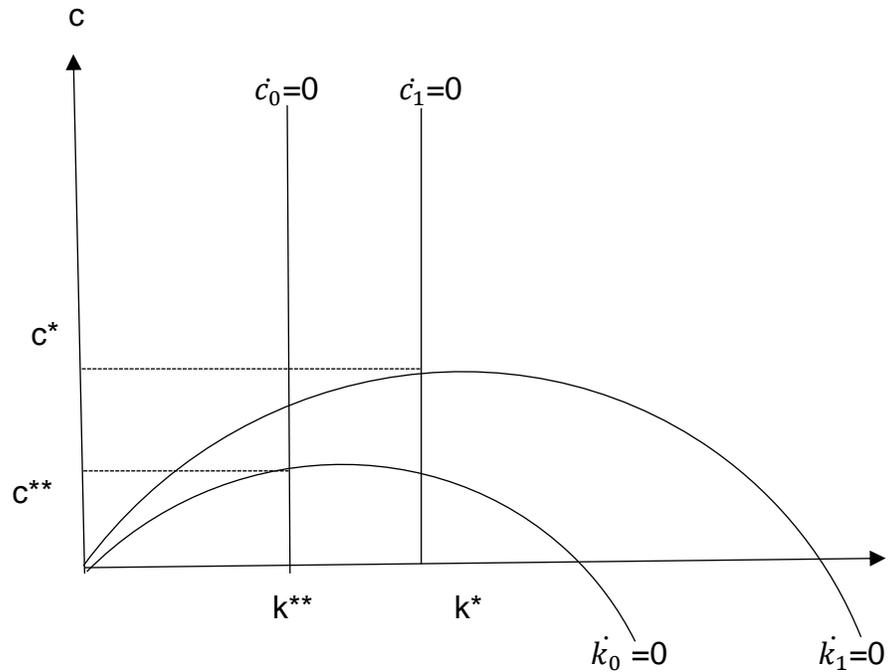
Por rendimientos marginales decrecientes del capital, un menor desarrollo del sistema financiero ($\phi_1 > \phi_0$) impone un desplazamiento hacia la izquierda del locus, por cuanto agota más rápidamente la productividad del capital, como se muestra:

GRAFICO N° 10: DESPLAZAMIENTOS DEL NIVEL DE CAPITAL ÓPTIMO DEBIDO A VARIACION EN EL NIVEL DE DESARROLLO FINANCIERO



En este caso resulta claro que, con rendimientos decrecientes del capital un mayor desarrollo del sistema financiero se traduce en niveles más altos de capital y consumo per cápita, como se muestra en el siguiente gráfico:

GRAFICO N° 11: MAYOR DESARROLLO FINANCIERO, MAYOR NIVEL DE CAPITAL Y CONSUMO



El modelo económico que acabamos de desarrollar relaciona el desarrollo financiero y crecimiento económico, el cual da el sustento teórico para la formulación de las hipótesis de investigación y el diseño de la técnica de procesamiento de datos.

1.5. DEFINICIÓN DE TÉRMINOS BÁSICOS

En este apartado definimos los términos básicos, que servirá para el mejor entendimiento de la presente investigación.

➤ **Desarrollo financiero:**

Según el Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs, el desarrollo financiero se mide a través del acceso al sistema financiero por parte de los agentes económicos. Los principales indicadores del desarrollo financiero son el índice de bancarización, el índice de intermediación financiera y el índice de profundización financiera.

➤ **Bancarización:**

Según el Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs, es medido mediante el porcentaje de los depósitos totales respecto del producto bruto interno.

➤ **Intermediación financiera:**

Según el Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs, es medido mediante el porcentaje de los créditos totales respecto del producto bruto interno.

➤ **Profundización financiera:**

Según el Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs, es medido mediante el porcentaje de la sumatoria de los depósitos totales y los créditos totales respecto del producto bruto interno.

➤ **Sistema financiero:**

Según el Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs; el sistema financiero comprende a los agentes que intervienen en el mercado financiero (prestatarios, prestamistas e intermediarios financieros), los mercados en los que se intercambia activos, productos o servicios financieros y se fijan precios y la legislación e instituciones que regulan su funcionamiento. Es el proceso de captar recursos económicos en condiciones adecuadas de remuneración, liquidez y seguridad, con el objetivo de prestarlos a los demandantes de fondos; los recursos así obtenidos en razonables condiciones de precio, cantidad y plazo.

➤ **Crecimiento económico:**

Según Felix Jiménez (2011); el crecimiento económico, es el aumento de la capacidad productiva de una zona determinada a lo largo del tiempo;

medido a través de incremento en el producto bruto interno; causado por el incremento de los factores productivos o de la productividad.

1.6. HIPÓTESIS GENERAL Y ESPECÍFICAS DE INVESTIGACIÓN

Según Hernández y otros (1997), las hipótesis de investigación nos indican lo que estamos tratando de probar y vienen a ser explicaciones tentativas del fenómeno que estamos estudiando.

2.4.1. HIPÓTESIS GENERAL

H.G.: El desarrollo financiero ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región Huánuco durante los años 2002-2016.

2.4.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICAS

H.E.1. El nivel de bancarización ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016.

H.E.2. El nivel de intermediación financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016.

H.E.3. El nivel de profundización financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016.

1.7. SISTEMA DE VARIABLES – DIMENSIONES E INDICADORES

Las variables principales de la presente investigación son:

- Variable endógena: Crecimiento Económico Regional
- Variable exógena: Desarrollo Financiero Regional

Por tanto, tenemos que el crecimiento económico está en función al desarrollo del sistema financiero.

$$\textit{Crecimiento Económico}_{\textit{Huánuco}} = f(\textit{Desarrollo Financiero}_{\textit{Huánuco}})$$

Debemos tener en cuenta que, los indicadores del desarrollo financiero regional son: índice de bancarización, índice de intermediación y el índice de profundización financiera. Mientras que el indicador del crecimiento económico regional, es la tasa de crecimiento del producto interno neto regional.

Los indicadores de estas variables son tomadas de la base de datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

1.8. DEFINICIÓN OPERACIONAL DE VARIABLES

A continuación, mostramos la definición operacional de las variables de estudio.

TABLA N° 2: DEFINICIÓN OPERACIONAL DE VARIABLES

Variable	Dimensión	Definición Operacional	Indicadores	Índices
Variable Dependiente: Crecimiento Económico Regional	Producto Bruto Interno (PBI) regional	Valor de los bienes y servicios finales producidos durante un período determinado de tiempo.	Nivel del Producto Bruto Interno regional	Tasa de Variación del Producto Bruto Interno regional
Variable Independiente: Desarrollo Financiero Regional	Bancarización regional	Es el porcentaje de los depósitos totales respecto del Producto Bruto Interno.	Nivel de Bancarización regional	Índice de Bancarización regional
	Intermediación Financiera regional	Es el porcentaje de los créditos totales respecto del Producto Bruto Interno.	Nivel de Intermediación Financiera regional	Índice de Intermediación Financiera regional
	Profundización Financiera regional	Es el porcentaje de la sumatoria de los depósitos totales y los créditos totales respecto del Producto Bruto Interno.	Nivel de Profundización Financiera regional	Índice de Profundización Financiera regional

Elaboración: Propia.

1.9. POBLACIÓN Y MUESTRA

Según Hernández y otros (1997), nos dice en cuanto a la selección de la muestra, que se debe determinar primero la unidad de análisis (personas, instituciones, etc.) a estudiar; lo que nos llevará a delimitar la población de la cual será extraída la muestra. Pero en nuestra investigación no es necesaria hacer este proceso, debido a que se utiliza información secundaria (series de datos estadísticos de los indicadores de las variables de estudio). Por lo que la población, de donde los organismos gubernamentales (SBS, BCRP e INEI) extraen esa información primaria, vienen a ser las instituciones financieras que operan en la región Huánuco.

1.9.1. POBLACIÓN

En la presente investigación se toma como población a todas las instituciones financieras que operan en la región Huánuco, considerando al sector bancario (conformado por el Banco de la Nación, 6 bancos comerciales y 6 financieras) y no bancario (conformado por 6 cajas municipales de ahorro y crédito, y por una caja rural de ahorro y crédito), todas estas reguladas por la SBS.

1.9.2. MUESTRA

Por la naturaleza de la investigación, no fue posible determinar una muestra por el típico método estadístico, sino que por el contrario, se tomó las series de datos de las variables de estudio (volumen de depósitos y créditos del sector financiero regional, y producto bruto interno regional) y a partir de estos se construyó la serie de los indicadores correspondientes a las variables de en estudio, durante el período 2002 – 2016¹⁴.

¹⁴ Todos los datos de las variables en estudio se presentan en los Anexos.

CAPÍTULO III:

MARCO METODOLÓGICO

1.10. NIVEL Y TIPO DE INVESTIGACIÓN

El nivel investigación del presente trabajo es explicativa – correlacional; de acuerdo con Hernández y otros (1997), este nivel de investigación nos permite determinar las relaciones causales entre las variables de estudio.

La presente investigación es de tipo aplicada, debido a que se utilizó los conocimientos de la ciencia económica, precisamente de los mercados financieros y del crecimiento económico. Para tratar de explicar un problema practico y concreto de la realidad regional, como es la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico. Con esto se pretende aportar a la discusión del papel que juego el mercado financiero regional en el desarrollo económico.

1.11. DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La presente investigación adopto un diseño datos de panel; es decir, datos de series de tiempo y datos de corte transversal, según Hernández y otros (1997), un diseño longitudinal de tendencia consiste en recopilar datos secundarios sobre las variables de estudio.

En este caso la tasa de variación producto bruto interno, índice de bancarización, índice de intermediación financiera y el índice de profundización financiera regional; durante el período de estudio, permitiendo así realizar regresiones econométricas para determinar si existen o no, relaciones causales entre las variables de estudio.

1.12. TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN Y TRATAMIENTO DE DATOS

Los datos de las variables de estudio fueron tomados de la base de datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) y del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), para el período comprendido entre los años 2002 – 2016.

Para poder determinar las relaciones causales entre el desarrollo financiero regional y el crecimiento económico regional, planteó un modelo econométrico que ayuda a determinar la existencia de dicha relación.

Descripción de los Datos

Los datos de los indicadores de las variables exógenas (índice de bancarización, intermediación financiera y profundización financiera) fueron contruidos a partir de los créditos directos y depósitos totales del sector privado y el Producto Bruto Interno (PBI) de la región Huánuco; las mismas

que están expresadas en miles de soles (año base 2007) para el período comprendido entre los años 2000 – 2016.

Mientras que el dato para el indicador de la variable endógena, es la tasa de variación porcentual del PBI de la región Huánuco para el período antes mencionado.

1.12.1. MODELO ECONÓMETRICO

Para el tratamiento de los datos de la investigación y la contrastación de las hipótesis se utilizó el siguiente modelo econométrico. Dicho modelo, se desprende de la relación teórica (presentada en la sección 1.4.3. correspondiente a la Fundamentación Teórica, Marco Teórico) existente entre las variables en estudio.

$$PBI_t = \beta_0 + \beta_1 BANC_t + \beta_2 INTER_t + \beta_3 PROF_t + \varepsilon_t$$

Donde:

PBI_t: Tasa de crecimiento del producto bruto interno regional

BANC_t: Índice de bancarización regional

INTER_t: Índice de intermediación financiera regional

PROF_t: Índice de profundización financiera regional

ε_t: Representa el término de error

Mientras que el software informático que se utilizó, para hacer las regresiones fue el Econometric Views Versión 9.0.; este es un software especializado para realizar estimaciones econométricas.

CAPÍTULO IV:

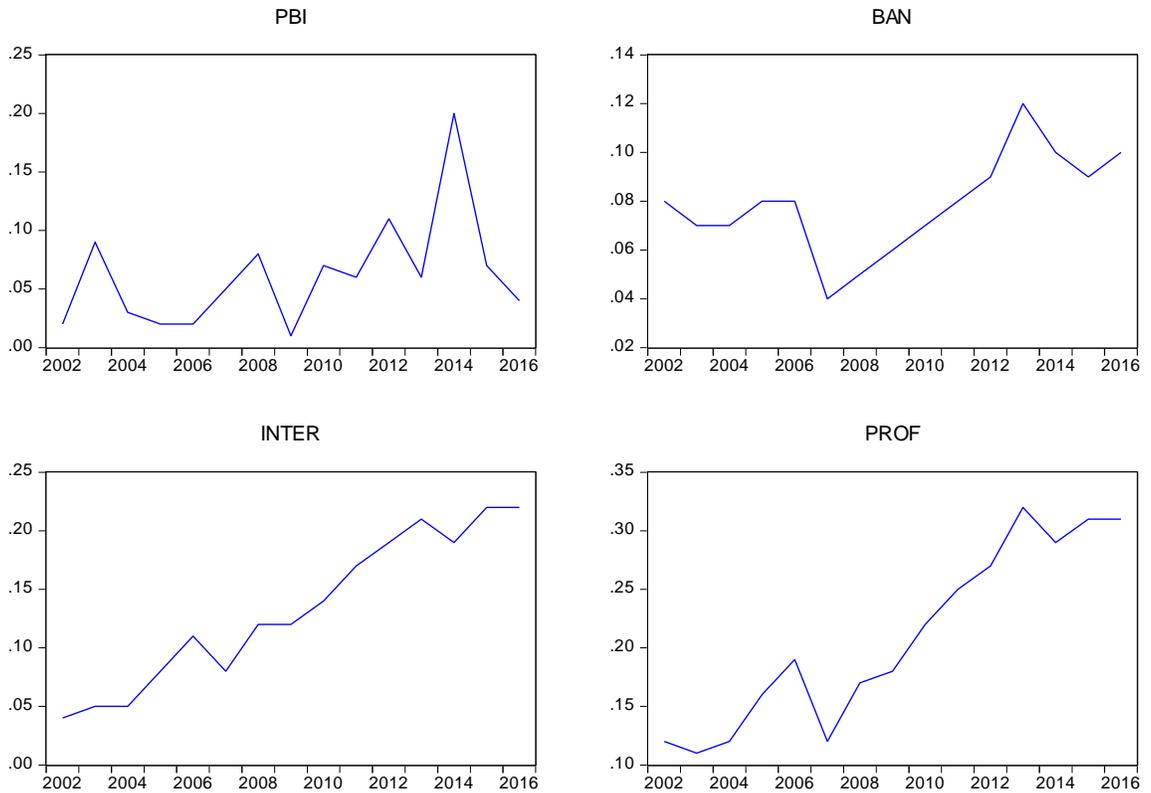
RESULTADOS Y DISCUSIÓN

En esta sección presentamos los principales resultados a las que arribamos con el desarrollo de la presente investigación; dándole rigurosidad mediante la validación de cada una de las hipótesis de investigación planteadas. Luego de ello, pasamos a discutir y/o comparar nuestros resultados con los obtenidos con los trabajos de otros autores.

1.13. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN ECONOMETRICA

En primer lugar, presentamos la evolución de los indicadores de las variables de estudio. En el gráfico N°12; el panel superior izquierda, muestra la tasa de crecimiento del producto bruto interno regional; panel superior derecha, el ratio de bancarización regional; panel inferior izquierdo, el ratio de intermediación financiera regional y en el panel inferior derecho, el ratio de profundización financiera regional.

GRÁFICO N°12: EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LAS VARIABLE DE ESTUDIO



Elaboración: Propia

Ahora, para la estimación del modelo econométrico, se utilizó datos de frecuencia anual de cada uno de los indicadores de las variables en estudio, para el período comprendido entre los años 2002 – 2016, extraídos de la base de datos del INEI, SBS y BCRP, los cuales se presentan en la sección de los Anexos.

La tabla N°3, muestra los principales estadísticos de la estimación econométrica. De dicha tabla, se desprende que el modelo econométrico estimado es igual a:

$$PBI_t = 0.743 + 0.451BANC_t + 0.650 INTER_t + 0.502 PROF_t$$

Dándole interpretación a los valores de los coeficientes estimados de cada uno de los indicadores de las variables de estudio, se tiene que:

- a) Cuando el ratio de bancarización regional ($BANC_t$), ratio de intermediación financiera regional ($INTER_t$) y el ratio de profundización financiera regional ($PROF_t$) son iguales a cero, la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco (PBI_t) será igual a 0.742807.
- b) Cuando el ratio de bancarización regional, ratio de intermediación financiera regional y el ratio de profundización financiera regional aumentan en una unidad; el PBI_t aumentará en 0.451012, 0.650800 y 0.502969; respectivamente.

TABLA N°3: ESTIMACIÓN ECONOMETRICA

Dependent Variable: PBI				
Method: Least Squares				
Sample: 2002 2016				
Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.742807	0.299837	2.477365	0.0030
BANC	0.451012	12.73036	7.035428	0.0024
INTER	0.650800	14.01678	9.760374	0.0035
PROF	0.502969	13.87091	12.85100	0.0005
R-squared	0.897018	Mean dependent var	0.132000	
Adjusted R-squared	0.835296	S.D. dependent var	0.272035	
S.E. of regression	0.257314	Akaike info criterion	0.346142	
Sum squared resid	0.728317	Schwarz criterion	0.534955	
Log likelihood	1.403938	Hannan-Quinn criter.	0.344130	
F-statistic	78.49211	Durbin-Watson stat	2.270445	
Prob(F-statistic)	0.002570			

Elaboración: Propia

➤ **Análisis de bondad de ajuste del modelo econométrico**

Los indicadores de bondad de ajuste del modelo econométrico estimado, el R Cuadrado (R-squared) y el R Cuadrado Ajustado (Adjusted R-squared), tienen los valores de 0.897018 y 0.835296, respectivamente. Esto quiere decir que, los indicadores de la variable exógena (desarrollo financiero regional), explican aproximadamente un 90% la variación de la variable endógena (crecimiento económico regional); tomando en cuenta el R Cuadrado. Mientras que, si analizamos con el R Cuadrado Ajustado, la variación de la variable endógena es explicada aproximadamente en 84% por los indicadores de la variable

exógena. Ambos indicadores de la bondad de ajuste del modelo son relativamente altos, concluyéndose que el modelo econométrico planteado ayuda a explicar la influencia de los indicadores del desarrollo financiero regional en el crecimiento económico de la región de Huánuco.

➤ **Análisis de signos de los coeficientes estimados**

Acorde con la base teórica desarrollada en esta investigación, teóricamente existe una relación positiva (directa) entre los indicadores de la variable exógena y el indicador de la variable endógena. Esto es que, a mayor valor de los ratios que miden el desarrollo financiero regional, la tasa de crecimiento del producto bruto interno será mayor, y viceversa.

Por lo que, es de esperarse que los signos de los coeficientes de los indicadores del desarrollo financiero, estimados por el modelo econométrico tengan un signo positivo; y esto es lo que precisamente nos da el modelo estimado. Concluyendo que los signos estimados esta de acorde a los signos teóricos.

TABLA N°4: ANÁLISIS DE SIGNOS DE LOS COEFICIENTES ESTIMADOS

Coefficiente	Signo Estimado	Signo Teórico	Conclusión
$BANC_t$	+	+	Correcto
$INTER_t$	+	+	Correcto
$PROF_t$	+	+	Correcto

Fuente: Tabla N°3

Elaboración: Propia.

➤ **Análisis de la significatividad individual de los coeficientes estimados**

Se analiza la significancia estadística de cada uno de los coeficientes estimados pertenecientes a los indicadores de la variable exógena; es decir, si los indicadores de la variable exógena sirven para explicar el comportamiento del indicador de la variable endógena.

Para lo cual, planteamos las siguientes hipótesis en general:

Ratio de Bancarización Regional	Ratio de Intermediación Financiera Regional	Ratio de Profundización Financiera Regional
H₀: $\beta_1 = BANC_t = 0$	H₀: $\beta_2 = INTER_t = 0$	H₀: $\beta_3 = PROF_t = 0$
H₁: $\beta_1 = BANC_t \neq 0$	H₁: $\beta_2 = INTER_t \neq 0$	H₁: $\beta_3 = PROF_t \neq 0$

Donde la hipótesis nula (H₀), significan que el coeficiente estimado de cada uno de los indicadores del desarrollo financiero no explica el comportamiento del indicador del crecimiento económico; mientras que las hipótesis alternas

(H₁) significan lo contrario. Para determinar la significancia estadística de los coeficientes estimados, tomamos en cuenta los p-valores de cada uno de los mismos (ver tabla N°3, columna “Prob.”).

Como cada uno de los p-valores son inferiores al 5% (nivel de significancia), se procede a rechazar la hipótesis nula, concluyéndose así que cada uno (por separado) de los indicadores del desarrollo financiero regional son estadísticamente significativos; es decir, explican el comportamiento de la tasa de crecimiento del producto bruto interno.

➤ **Análisis de significatividad conjunta de modelo**

Ahora analizamos la significancia conjunta del modelo econométrico planteado; es decir, probamos que el modelo como un todo explica el comportamiento del indicador del crecimiento económico regional.

Para ello se plantearon las siguientes hipótesis:

$$\mathbf{H_0: } \beta_1 = BANC_t = \beta_2 = INTER_t = \beta_3 = PROF_t = 0$$

$$\mathbf{H_1: } \beta_1 = BANC_t \neq \beta_2 = INTER_t \neq \beta_3 = PROF_t \neq 0$$

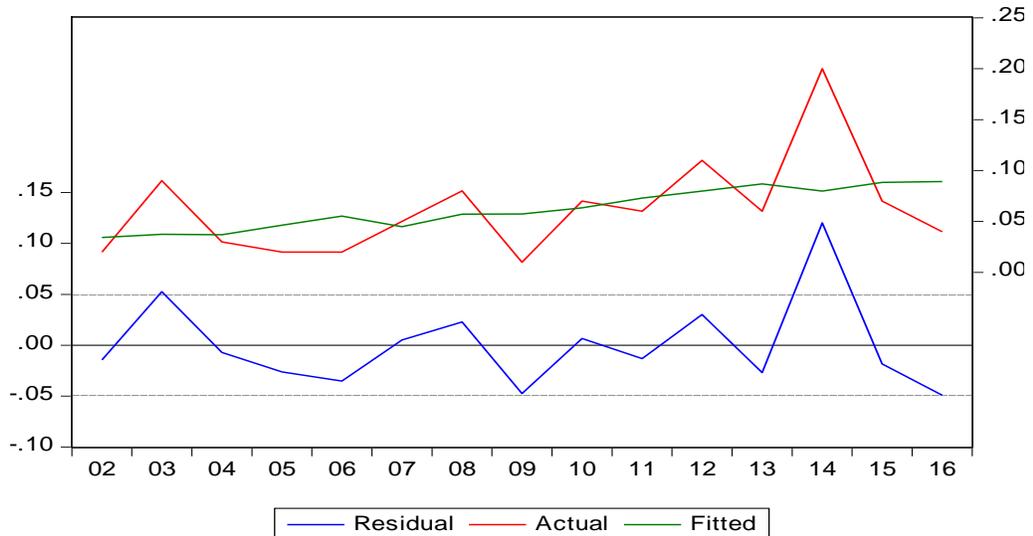
Donde la hipótesis nula, significa que el modelo en conjunto no es estadísticamente significativo; es decir, explica el comportamiento del indicador del desarrollo financiero. Mientras que la hipótesis alterna, significa lo contrario.

De igual manera, para determinar la significancia estadística del modelo estimado, tomamos en cuenta el p-valor del modelo (ver tabla N°3, última fila “Prob (F-statistic”). Como el p-valor es inferior al 5% (nivel de significancia), se procede a rechazar la hipótesis nula, concluyéndose así que el modelo econométrico estimado es estadísticamente significativo; es decir, explica en su conjunto el comportamiento de la tasa de crecimiento del producto bruto interno.

➤ **Análisis de los residuos de la estimación**

Para dicho análisis, presentamos el gráfico N° 13, el cual nos muestra período por período (año por año, en nuestro caso) la significancia de las variables dentro de toda la muestra; es decir, muestra la relevancia que han tenido los indicadores de la variable exógena para determinar el comportamiento del indicador de la variable endógena. La línea de color rojo (actual), verde (fitted) y azul (residual); representan a los valores reales de la variable endógena, variable endógena simulada por el modelo econométrico y los residuos del modelo; respectivamente.

GRÁFICO N°13: EVOLUCIÓN DE LOS RESIDUOS



Elaboración: Propia

La línea de color azul, muestra la evolución de los residuos (errores de estimación) durante el período de estudio. Si esta línea, sale de las bandas de confianza (líneas horizontales punteadas) indica que en esos períodos (años), existen otras variables exógenas más relevantes que explica mejor el comportamiento de la tasa de crecimiento del producto bruto interno regional, y que no se han tomado en cuenta en la especificación del modelo econométrico planteado.

En el gráfico, se aprecia que los residuos en los años 2003 y 2009 llegan a tocar ligeramente la banda de confianza; pero en el año 2014, los residuos salen de la banda de confianza. Concluyéndose que el modelo econométrico planteado modela bien el comportamiento del indicador de la variable endógena.

1.14. CONTRASTE Y VALIDACIÓN DE HIPOTESIS

En esta sección se presenta la contrastación y validación de cada una de las hipótesis de investigación. En primer lugar, se contrastan las hipótesis específicas de investigación; luego, a partir de estas se deduce el contraste y validación de la hipótesis general de investigación.

TABLA N°5: CONTRASTE Y VALIDACIÓN DE LAS HIPÓTESIS ESPECIFICAS

Primera hipótesis específica:	Segunda hipótesis específica:	Tercera hipótesis específica:
<i>“El nivel de bancarización ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016”</i>	<i>“El nivel de intermediación financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016”</i>	<i>“El nivel de profundización financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016”</i>
Se han propuesto las siguientes hipótesis de trabajo , para cada una de las hipótesis específica :		
<p>H₀: <i>El nivel de bancarización no ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016.</i></p> <p>H₁: <i>El nivel de bancarización ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016</i></p>	<p>H₀: <i>El nivel de intermediación financiera no ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016.</i></p> <p>H₁: <i>El nivel de intermediación financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016</i></p>	<p>H₀: <i>El nivel de profundización financiera no ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016</i></p> <p>H₁: <i>El nivel de profundización financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016</i></p>

Elaboración: Propia

Para el contraste y validación de las hipótesis específicas de investigación nos basamos en la significancia estadística de cada uno de los coeficientes estimados pertenecientes a los indicadores del desarrollo financiero, así como también, si posee o no el signo esperado; los cuales se desarrollaron en la sección anterior y se muestran en la tabla N°3.

Entonces, tenemos que para la:

- a) Primera hipótesis específica;** se concluye el ratio de bancarización regional si ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016. Esto debido a que el coeficiente estimado de este indicador es estadísticamente significativo y posee el signo esperado.
- b) Segunda hipótesis específica;** se concluye el ratio de intermediación financiera regional si ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los años 2002-2016. Esto debido a que el coeficiente estimado de este indicador es estadísticamente significativo y posee el signo esperado.
- c) Tercera hipótesis específica;** se concluye el ratio de profundización financiera regional si ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco durante los

años 2002-2016. Esto debido a que el coeficiente estimado de este indicador es estadísticamente significativo y posee el signo esperado.

Por lo tanto, en los tres casos rechazamos las hipótesis nulas de trabajo.

➤ **Contraste y validación de la hipótesis general**

La hipótesis general es: *“El desarrollo financiero ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región Huánuco durante los años 2002-2016”*

De la cual, se han propuesto las siguientes hipótesis de trabajo:

H₀: *El desarrollo financiero no ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región Huánuco durante los años 2002-2016.*

H₁: *El desarrollo financiero ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región Huánuco durante los años 2002-2016.*

Del contraste y validación de cada uno de las hipótesis específicas de investigación se desprende que los tres indicadores del desarrollo financiero han influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico en la región Huánuco; por tanto, concluimos en general que el desarrollo financiero si ha influido positivamente en el crecimiento económico regional. Rechazando así la hipótesis nula de trabajo.

1.15. DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Los resultados de la presente investigación, nos dicen que el desarrollo financiero regional ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico en la región de Huánuco.

Estos resultados están acorde con las investigaciones revisadas en los antecedentes de investigación tanto a nivel nacional como internacional; como por ejemplo, la investigación de Terceño y Guercio (2011) titulada “*El Crecimiento Económico y el Desarrollo del Sistema Financiero: Un Análisis Comparativo*”, donde hallan evidencia sobre la elevada correlación que existe entre los distintos indicadores del sistema financiero y el producto bruto interno y además comprobaron que en la mayoría de las economías latinoamericanas es el sector bancario el que presenta una mayor correlación con el crecimiento de la economía, independiente de la estructura financiera de cada país.

Mientras que, el trabajo de Levine (1997), denominada “*Desarrollo Financiero y Crecimiento Económico: Enfoques y Temario*”, muestra evidencia empírica de una relación positiva y fundamental entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico, además detalla que existen indicios de que el nivel de desarrollo financiero es una buena variable predictiva de las futuras tasas de crecimiento de la economía.

En tanto, a nivel nacional tenemos la investigación desarrollada por Ramírez (2015), titulada “*El Desarrollo Financiero y su Incidencia en el Crecimiento Económico del Perú, 2001-2013*”, donde sus resultados evidencian la incidencia que el desarrollo financiero ha tenido en el crecimiento económico del Perú, en la cual se resalta la importancia de la inclusión financiera con respecto a los ratios depósitos y créditos totales respecto del PBI.

Por otro lado, Bustamante (2007) en su trabajo “Desarrollo Financiero y C.E: la evidencia empírica para el Perú 1950-2007”, llega a obtener una relación de causalidad en ambos sentidos, entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico; es decir, el crecimiento de la economía afecta positivamente al desarrollo del sistema financiero y viceversa, para la economía peruana.

CONCLUSIONES

Las conclusiones a las que arribamos con el presente trabajo de investigación son las siguientes:

- En lo que respecta a cada uno de los indicadores del desarrollo financiero regional, se concluye que estos influyen positivamente en generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno regional, debido a que la estimación del modelo econométrico planteado arroja valores de los coeficientes de los indicadores del desarrollo financiero con los signos esperados y que son estadísticamente significativos.

Tomando en cuenta los coeficientes estimados de cada uno de los indicadores del desarrollo financiero regional, el que más aporta al crecimiento económico regional, es ratio de intermediación financiera (***INTER = 0.650800***), seguidos por los ratios de profundización financiera (***PROF = 0.502969***) y el de bancarización (***BANC = 0.451012***).

- Se encuentra evidencia para la región Huánuco, de acuerdo con la base teórica y las investigaciones realizadas a nivel nacional e internacional para otras economías; que el desarrollo financiero influye positivamente en el crecimiento económico.

- Por tanto, concluimos en general que para la economía huanuqueña, el desarrollo financiero regional ha influido positivamente en el crecimiento económico regional, durante el período comprendido entre los años 2002 – 2016.

BIBLIOGRAFÍA

- Pagano, M. (1993). **“FINANCIAL MARKETS AND GROWTH: AN OVERVIEW”** European Economics Review N°37 pag. 613 – 622.
- Espino, F. (2013). **“HECHOS ESTILIZADOS DEL SISTEMA BANCARIO PERUANO”** Banco Central de Reserva del Perú. Serie de Documentos de Trabajo. DT. N° 2013 – 005.
- Levine, R. (1997). **“DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: ENFOQUES Y TEMARIO”** Journal of Economic Literature. Vol. XXXV. Págs. 688-726.
- Orrego, F. (2009). **“UNA NOTA SOBRE EL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN EL PERÚ”** Banco Central de Reserva del Perú. Serie de Documentos de Trabajo. DT. N° 2009 – 002.
- Ackoff, R. (1953). **“EL DISEÑO DE LA INVESTIGACION SOCIAL”** Chicago. Universidad de Chicago.
- Bustamante, R. (2007). **“DESARROLLO FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: LA EVIDENCIA EMPIRICA PARA EL PERÚ 1950 - 2007”** Centro de Estudios Económicos y Desarrollo Empresarial - Documento de Trabajo N° 3.
- Hernández, R.; Fernández, C. y Baptista, P. (1997). **“METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN”** Mc GRAW – HILL INTERAMERICANA DE MEXICO.

- Jiménez, F. (2011). **“CRECIMIENTO ECONÓMICO: ENFOQUES Y MODELOS”** Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Ramírez, L. (2015). **“EL DESARROLLO FINANCIERO Y SU INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO ECONOMICO DEL PERÚ, 2001 - 2003”** Tesis para optar el título de economista. Universidad Nacional de Trujillo- Facultad de Ciencias Económicas.
- Glosario de Términos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs. Disponible en: www.sbs.gob.pe.com/glosariodeterminos/
- ROJAS, D. (2009). **“CONTRIBUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO AL CRECIMIENTO ECONÓMICO EN AMERICA LATINA Y ECUADOR. PERÍODO 1970 - 2005”** Tesis de Grado. Escuela Superior Politécnica del Litoral. Ecuador.
- Terceño, A. y Guercio, M. (2011). **“EL CRECIMIENTO ECONOMICO Y EL DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO: UN ANALISIS COMPARATIVO”** Universidad Rovira i Virgili. Revista – Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa Vol. 17 – pp. 033.
- Clavelina, J. (2013). **“CREDITO BANCARIO Y CRECIMIENTO ECONOMICO EN MEXICO”** Revista - Economía Informa N°378.
- Pussetto, L. (2008). **“SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO: UN MISTERIO SIN RESOLVER”** Palermo Bussines Review N° 1. Universidad de Palermo.

- De La Cruz, J. y Alcántara, J. (2011). **“CRECIMIENTO ECONOMICO Y EL CREDITO BANCARIO: UN ANALISIS DE CAUSALIDAD PARA MEXICO”** Revista de Economía, Vol. XXVIII, N°77.
- Carbajal, A. y Zuleta, H. (1997). **“DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO Y CRECIMIENTO ECONOMICO”** Banco de la Republica de Colombia.

ANEXOS

ANEXO N°1: Matriz de Consistencia

Titulo	Problema	Objetivo	Hipótesis	Variables	Diseño de la Investigación	Tipo de Investigación	Población y Muestra	Instrumento
Desarrollo financiero y su influencia en el crecimiento económico en la región Huánuco: 2002 - 2016	Problema Principal	Objetivo General	Hipótesis General	Variable Independiente	Modelo matemático: Crecimiento económico = f (Desarrollo financiero)	Investigación Explicativa – Aplicativo	<p>Población: En la presente investigación tomamos como población a todas las instituciones financieras que operan en la región Huánuco, considerando al sector bancario (conformado por el Banco de la Nación, 6 bancos comerciales y 6 financieras) y no bancario (conformado por 6 cajas municipales de ahorro y crédito, y por una caja rural de ahorro y crédito), todas estas reguladas por la SBS.</p> <p>Muestra: Por la naturaleza de la investigación, no fue posible determinar una muestra por el típico método estadístico, sino que por el contrario, se tomó los datos de las variables de estudio (Volumen de depósitos y créditos del sector financiero regional, y producto bruto interno regional) durante el periodo 2002 – 2014.</p>	$PBI_t = \beta_0 + \beta_1 BANC_t + \beta_2 INTER_t + \beta_3 PROF_t + \varepsilon_t$ <p>Donde: PBI_t: Tasa de crecimiento del producto bruto interno regional $BANC_t$: Índice de bancarización regional $INTER_t$: Índice de intermediación financiera regional $PROF_t$: Índice de profundización financiera regional ε_t: Representa el término de error</p>
	<p>P.G. ¿Cuál es la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región Huánuco?</p>	<p>O.G. Determinar la influencia del desarrollo financiero en el crecimiento económico de la región Huánuco.</p>	<p>H.G.: El desarrollo financiero ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento económico de la región Huánuco.</p>	Crecimiento económico				
	Problema Especifico	Objetivo Especifico	Hipótesis Especifica	Variable Dependiente				
	<p>P.E.1. ¿Cuál es la influencia del nivel de bancarización en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco?</p> <p>P.E.2. ¿Cuál es la influencia del nivel de intermediación financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco?</p> <p>P.E.3. ¿Cuál es la influencia del nivel de profundización financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco?</p>	<p>O.E.1. Determinar la influencia del nivel de bancarización en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco.</p> <p>O.E.2. Determinar la influencia del nivel de intermediación financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco.</p> <p>O.E.3. Determinar la influencia del nivel de profundización financiera en la tasa de crecimiento del producto bruto interno de la región de Huánuco.</p>	<p>H.E.1. El nivel de bancarización ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco.</p> <p>H.E.2. El nivel de intermediación financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco.</p> <p>H.E.3. el nivel de profundización financiera ha influido positivamente a generar mayores tasas de crecimiento del producto bruto interno de la región Huánuco.</p>	Desarrollo financiero				

ANEXO N°2: Datos Utilizados Para la Estimación Econométrica.

HUÁNUCO: TOTAL CRÉDITOS DIRECTOS Y DEPÓSITOS - SECTOR FINANCIERO REGIONAL,			HUÁNUCO: PRODUCTO BRUTO INTERNO, 2000-2016		HUÁNUCO: INDICADORES DE DESARROLLO FINANCIERO, 2000-2016			HUÁNUCO: TASA CRECIMIENTO PRODUCTO BRUTO INTERNO, 2000-		
(En miles de soles)			(En miles de soles de 2007)							
Año	Créditos Directos Totales	Depósitos Totales	Año	Producto Bruto Interno	Año	Ratio de Bancarización	Ratio de Intermediación Financiera	Ratio de Profundización Financiera	Año	Tasa Crecimiento Producto Bruto Interno
2000	51,007.48	108,775.83	2000	1,075,543.00	2000	0.10	0.05	0.15	2000	0.00
2001	48,961.02	110,103.59	2001	1,268,731.00	2001	0.09	0.04	0.13	2001	0.18
2002	51,778.24	101,036.96	2002	1,295,158.00	2002	0.08	0.04	0.12	2002	0.02
2003	64,345.95	93,660.10	2003	1,416,082.00	2003	0.07	0.05	0.11	2003	0.09
2004	79,400.25	94,934.07	2004	1,456,179.00	2004	0.07	0.05	0.12	2004	0.03
2005	123,100.56	115,033.40	2005	1,489,770.00	2005	0.08	0.08	0.16	2005	0.02
2006	168,552.15	125,955.18	2006	1,525,127.00	2006	0.08	0.11	0.19	2006	0.02
2007	258,265.51	136,441.31	2007	3,200,861.00	2007	0.04	0.08	0.12	2007	1.10
2008	404,942.21	186,359.13	2008	3,463,861.10	2008	0.05	0.12	0.17	2008	0.08
2009	434,001.59	206,177.77	2009	3,512,099.00	2009	0.06	0.12	0.18	2009	0.01
2010	539,256.78	267,360.78	2010	3,746,125.70	2010	0.07	0.14	0.22	2010	0.07
2011	685,262.53	309,650.34	2011	3,975,098.40	2011	0.08	0.17	0.25	2011	0.06
2012	818,049.06	378,087.77	2012	4,408,122.20	2012	0.09	0.19	0.27	2012	0.11
2013	963,356.81	542,703.53	2013	4,662,071.60	2013	0.12	0.21	0.32	2013	0.06
2014	1,060,486.91	558,704.72	2014	5,572,024.00	2014	0.10	0.19	0.29	2014	0.20
2015	1,316,648.03	547,411.70	2015	5,985,274.30	2015	0.09	0.22	0.31	2015	0.07
2016	1,358,386.91	600,121.37	2016	6,224,685.27	2016	0.10	0.22	0.31	2016	0.04

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS) e Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).

Elaboración: Tesistas