

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN

FACULTAD DE ECONOMÍA

ESCUELA PROFESIONAL DE ECONOMÍA

CARRERA PROFESIONAL DE ECONOMIA



**“EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA
ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000”**

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN

CRECIMIENTO Y DESARROLLO ECONOMICO LOCAL Y REGIONAL

TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

TESISTAS:

SERRANO TRUJILLO, Fernanda Valentina.

SANGAMA TUANAMA, Nélda.

ASESOR:

MG. VALDIVIA JARA ROQUE.

HUÁNUCO - PERÚ

2023

CONTENIDO INTERIOR

AGRADECIMIENTO.....	3
DEDICATORIA.....	4
RESUMEN.....	5
ABSTRACT.....	6
I. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	10
1.1. Fundamentación o Situación del Problema de Investigación.....	10
1.2. Formulación Del Problema De Investigación General y Específico.....	24
1.3. Formulación Del Objetivo General Y Específico.....	25
1.4. Justificación.....	25
1.5. Limitaciones.....	26
1.6. Formulación de Hipótesis General y Especifica.....	27
1.7. Variables.....	27
1.8. Definición Teórica y Operacionalización De Las Variables.....	28
II. Marco Teórico.....	29
2.1. Antecedentes De La Investigación.....	29
2.2. Bases Teóricas.....	32
2.3. Bases Conceptuales o Definición De Términos Básicos.....	54
III. METODOLOGÍA.....	57
3.1. Ámbito.....	57
3.2. Población.....	57
3.3. Muestra.....	57
3.4. Nivel y Tipo de Estudio.....	57
3.5. Diseño De Investigación.....	59
3.6. Métodos, Técnicas e Instrumentos.....	59
3.7. Validación y Confiabilidad del Instrumento.....	66
3.8. Procedimiento.....	65
3.9. Consideraciones Éticas.....	68
IV. RESULTADOS.....	69
V: DISCUSIÓN.....	118
CONCLUSIONES.....	121
Referencias Bibliográficas.....	125
ANEXOS.....	129

AGRADECIMIENTO

Primeramente agradezco a todas aquellas personas que estuvieron presente en este largo camino, apoyándome y brindándome la fuerza necesaria para conseguir este gran objetivo

Mis padres y familiares, que fueron el motor para continuar adelante.

Mis maestros y asesores que con sus consejos y apoyo lograron hacer que pudiera llegar al final.

DEDICATORIA

Dedico mi tesis principalmente a mi familia, por darme la fuerza necesaria para culminar esta meta.

A mis padres, por todo su amor y por motivarme a seguir hacia adelante.

A mis maestros por darme el apoyo necesario para conseguir este objetivo.

Y, finalmente, a todos los que creyeron en mí, con su actitud lograron que tomará más impulso.

RESUMEN

El presente estudio, tuvo como objetivo principal determinar los efectos de la Política monetaria en la economía peruana, desde 1985 al 2000. Considerando la gran importancia que se dio a lo largo de la historia, al rol del Estado en una economía, la presente investigación será de gran utilidad, ya que permitirá proporcionar información basada en hechos reales históricos, que servirán de apoyo para determinar los efectos que trajo consigo la Política Monetaria.

La investigación se enmarca dentro del nivel explicativo y el tipo aplicada. Asimismo, contó con un diseño No Experimental – Longitudinal de Tendencia, utilizando fuentes secundarias y sirviéndose con el sistema Eviews, para el procesamiento de datos, y aplicando el modelo econométrico VAR, para el análisis de los resultados.

Como resultado principal, se encontró que la incidencia de la Política Monetaria durante el periodo de 1985 al 1990, fue significativamente negativa debiéndose principalmente a un conjunto de medidas que ejercían control sobre el mercado, mientras que desde mediados de 1990 hasta el 2000, fue marcadamente positiva, debido principalmente a una liberalización primordial de la economía. Es así que a partir de estos resultados, se concluyó y aceptó la hipótesis general de la investigación; la cual indica que la Política Monetaria durante el periodo de 1985 a 1990 afectó negativamente en la economía peruana al generar desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 a 2000 hubo una incidencia positiva. Frente a estos dos escenarios, se infiere que la participación del Estado a través de la Política Monetaria en la economía debe ser mínima, al evidenciarse que mientras más control se intenta ejercer sobre el mercado, más desequilibrios se generarán en el funcionamiento del mismo.

PALABRAS CLAVE: Intervención del Estado, Participación del Estado, Economía Peruana, Rol del Estado, Economía, Mercado.

ABSTRACT

The main objective of this study was to determine the effects of monetary policy on the Peruvian economy, from 1985 to 2000. Considering the great importance given throughout history to the role of the State in an economy, this research It will be very useful, since it will allow providing information based on real historical facts, which will serve as support to determine the effects that the Monetary Policy will obtain.

The investigation is framed within the explanatory level and the applied type. Likewise, it had a Non-Experimental – Longitudinal Trend design, using secondary sources and using the Eviews system, for data processing, and applying the VAR econometric model, for the analysis of the results.

As a main result, it was found that the incidence of Monetary Policy during the period from 1985 to 1990 was significantly negative, mainly due to a set of measures that exercised control over the market, while from the mid-1990s to 2000, it was markedly negative. positive, mainly due to an essential liberalization of the economy. Thus, from these results, the general hypothesis of the investigation was concluded and concluded; which indicates that the Monetary Policy during the period from 1985 to 1990 negatively affected the Peruvian economy by generating imbalances; while during the period from 1990 to 2000 there was a positive incidence. Faced with these two scenarios, it is inferred that the participation of the State through Monetary Policy in the economy should be minimal, as it is evident that the more control one tries to exercise over the market, the more imbalances will be generated in its operation.

KEY WORDS: State intervention, State Participation, Peruvian Economy, Role of the State, Economy, Market,

INTRODUCCION

A lo largo de la historia económica del país, la figura del Estado y su participación sobre la economía ha sido relevante y determinante para su desarrollo, claro ejemplo de ello son las situaciones vividas en los años ochenta, durante el primer gobierno del presidente Alan García, en el cual una serie de medidas intervencionistas intentaron ejercer un control mayoritario sobre el mercado; una situación que desencadenó una crisis económica sin precedentes: altas tasas de inflación, déficit fiscal y un caos generalizado por la escasez de productos. Lo cual terminó por socavar aún más la desfalleciente economía nacional.

Por otro lado, con la llegada al poder de la administración del presidente Alberto Fujimori, se propugnaron reformas que tuvieron como objetivo liberalizar el mercado sofocado por el estatismo de su antecesor, lo cual logró en poco tiempo una recuperación significativa de la economía nacional. Por tanto, frente a esta medida liberal, surgió la necesidad de comprenderla mediante el análisis del protagonismo que el Estado debe ejercer sobre la economía a través de la política Monetaria, que es la herramienta más usada por las autoridades para controlar la economía. Por este motivo, la presente investigación pretende analizar los efectos de la Política Monetaria en la economía peruana durante el periodo 1985-2000; dos ciclos económicos diametralmente opuestos que marcaron un hito en la historia de la economía peruana.

El problema descrito resulta de especial relevancia en la coyuntura actual, pues aún se evidencian políticas económicas intervencionistas fallidas, en las que se pone de manifiesto que, a mayor intervención del Estado, menor progreso y libertad económica. Por lo que resulta crucial para la economía el rol que pretenda ejercer el Estado sobre el mercado.

De igual manera, la ausencia de estudios que describan más a fondo la situación vivida durante los años ochenta y noventa en el Perú, y, sobre todo, la falta de análisis críticos de dichos períodos y su incidencia positiva o negativa sobre la economía peruana, demuestra que es necesaria una visión más profunda sobre los hechos acontecidos. Es así que mediante la presente investigación se pretende contribuir con un estudio más detallado sobre los Efectos de la política monetaria sobre la economía peruana en los referidos períodos, el cual está respaldado con el planteamiento de un modelo econométrico de Vectores Auto Regresivo que confiere un análisis detallado de la política Monetaria y su incidencia sobre la economía peruana, y, a la vez, tomando como base teórica a la escuela austriaca de economía.

Este estudio partió de la hipótesis de que la Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 afectó de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 afectó positivamente, producto de nuevas reformas económicas, que tuvieron como objetivo liberalizar el mercado, lo cual generó una marcada incidencia positiva sobre el crecimiento económico de nuestro país. En este orden de ideas, podemos precisar que una incidencia mayor de la Política Monetaria sobre la economía, obtiene inevitablemente un efecto negativo, pues, mientras se intente ejercer mayor control sobre la dinámica del mercado, más errores se cometerán. Por otro lado, mientras se otorgue mayor libertad y dinamismo al mercado, la incidencia será casi siempre positiva.

Como pauta para la lectura de la presente investigación, debo señalar que esta se encuentra estructurada de la manera siguiente: En el capítulo I se fundamenta y plantea el problema de investigación, así como los objetivos generales y específicos, la justificación y limitaciones de la investigación, la formulación de la hipótesis general y específica, y un análisis de las variables de estudio a través de la definición teórica y su correspondiente operacionalización. En el capítulo II se tiene el marco Teórico, en el cual se hace una breve

revisión de los antecedentes, el planteamiento de la base teórica -sobre la cual se fundamentará el presente estudio- y un breve análisis de las bases conceptuales. En el capítulo III se observa la metodología empleada, así como la estrategia econométrica. Finalmente, en el capítulo IV y V se muestran los resultados y la discusión de la investigación, respectivamente, a partir de los cuales se mostrarán las conclusiones de la presente investigación.

I. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.

1.1. Fundamentación o Situación del Problema de Investigación

A lo largo del tiempo la figura del Estado y su actuación sobre la economía han sido objeto de constante discusión, sucesos como lo ocurrido en los años ochenta y noventa en el Perú, muestran las consecuencias de un conjunto de políticas económicas que fallaron con su objetivo principal que era brindar un crecimiento económico sostenido y una estabilidad de precios, hechos como estos llevaron al país a experimentar durante la década de los ochenta, una de las mayores crisis hasta hoy registradas, altas tasas de inflación, desempleo, déficit fiscal y escases de productos, fueron unas de las principales características de este gobierno que en 5 años logró arruinar una economía ya en declive, a pesar de ello, el ingreso de una nueva administración logró estabilizar el país en poco tiempo a través de un plan de reformas estructurales y de política económica.

En este contexto el plan de políticas económicas aplicadas, fueron de especial relevancia para el desarrollo del país, y en especial el de la política monetaria que sirvió como instrumento para incrementar la tasa de empleo, garantizar la estabilidad de precios e incentivar el crecimiento económico.

Para el caso de Perú, el BCRP conjuntamente con la política monetaria, sufrió diversos cambios estructurales e institucionales, pasando de ser un ente con una dependencia directa frente a las decisiones del ejecutivo, a adquirir una independencia completa con la constitución del 93, donde se estableció que el Banco Central de Reserva del Perú cuenta con autonomía dentro de su propia Ley Orgánica, teniendo como finalidad

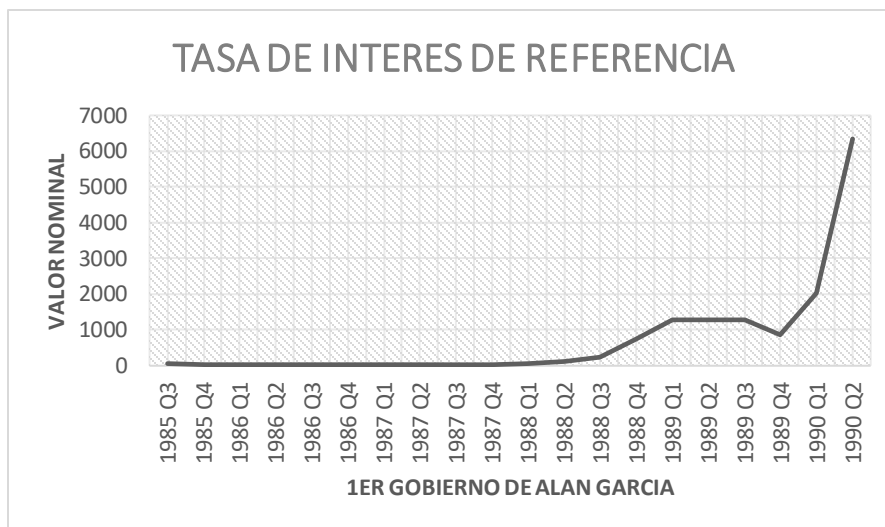
preservar la estabilidad monetaria.

Asimismo, cabe destacar que los indicadores más relevantes y utilizados por la política monetaria fueron la tasa de interés de referencia, el tipo de Cambio y la oferta monetaria, que entre 1985 y 2000, se caracterizaron por un desenvolvimiento particular.

Siendo la TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA uno de los instrumentos más usados a mediados de 1985 como parte del plan de administración del nuevo gobierno cuyo objetivo era incrementar la liquidez en moneda nacional e incentivar la producción; sufriendo una drástica alza de 250% a mediados de 1988, producto de uno de los paquetazos de Setiembre, dirigido por una política monetaria restrictiva que el gobierno decidió implementar para salvaguardar una economía con una rápida aceleración de la inflación y un continuo desequilibrio externo; manteniendo así su acelerado crecimiento hasta finales de 1990.

GRAFICO 1

TASA DE INTERES DE REFERENCIA 1985 - 2000

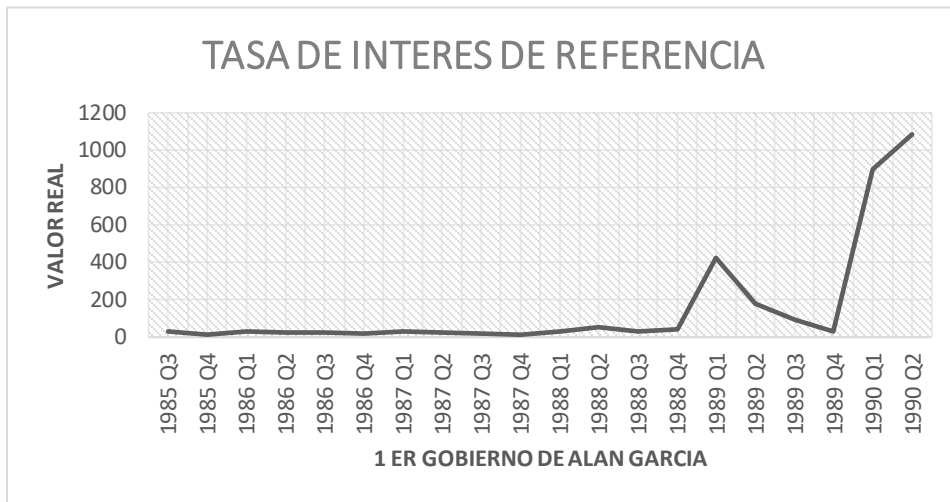


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propio

Del mismo modo, la evolución de la tasa de Interés de referencia a precios reales, mantuvo el mismo desenvolvimiento, producto de la inflación presente.

GRAFICO 2

TASA DE INTERES DE REFERENCIA 1985 – 1990



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

Posteriormente mediados de 1990, con el inicio del nuevo programa de estabilización, propuesto por la nueva administración dirigida por el presidente Alberto Fujimori, la política monetaria adquiere mayor independencia respecto al manejo fiscal, a partir del cual los principales indicadores y en especial la tasa de interés se desarrollaron de manera natural.

GRAFICO 3

TASA DE INTERES DE REFERENCIA 1990 - 2000

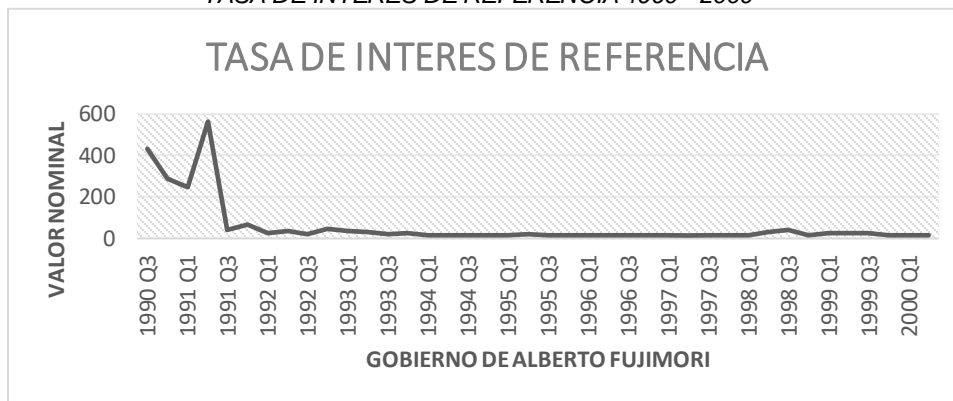
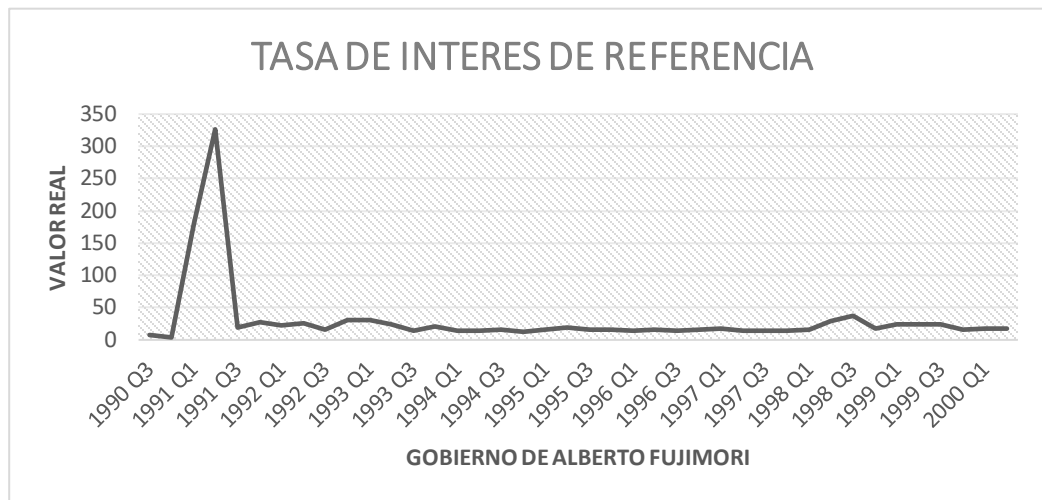


GRAFICO 4

TASA DE INTERES DE REFERENCIA 1990 - 2000

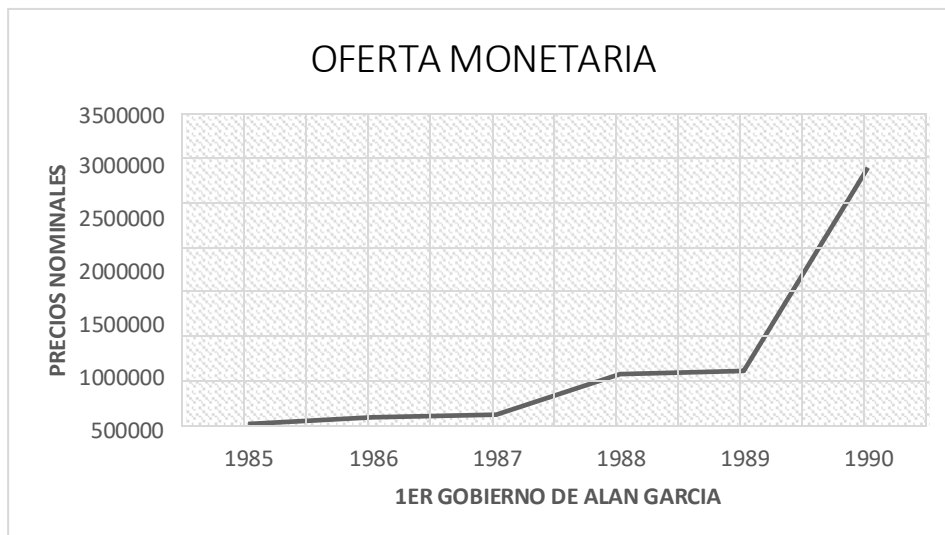


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

Paralelamente, a mediados de los ochenta la OFERTA MONETARIA como parte del proceso de desdolarización, se incrementó sustancialmente fortaleciéndose aún más con la fijación del tipo de cambio y la inconvertibilidad de Certificados Bancarios en moneda extranjera, pero fue a partir de 1987 donde esta sufrió drásticos aumentos debido al financiamiento monetario del déficit del SPNF y el apoyo crediticio a las actividades prioritarias por el estado, básicamente el agro, en especial a la banca de fomento, alcanzando el punto más alto a finales de 1989 (grafico N° 5).

GRAFICO 5

OFERTA MONETARIA DE 1985 AL 1990



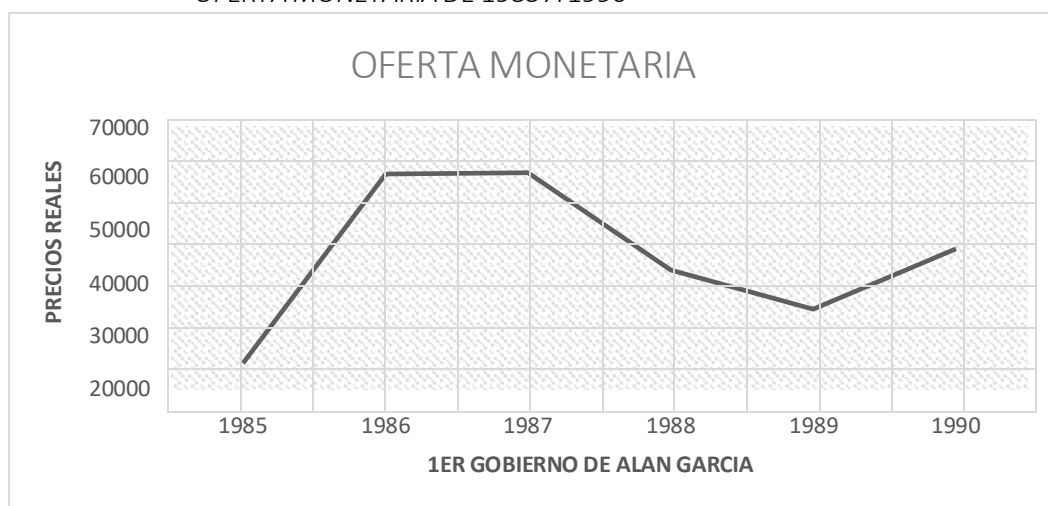
Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK

Elaboración: Propia

En términos reales la oferta monetaria se contrajo, producto de la hiperinflación, mostrando que, a pesar de la abundante masa monetaria circulante en el mercado, el valor original de esta, era mínimo.

GRAFICO 6

OFERTA MONETARIA DE 1985 A 1990

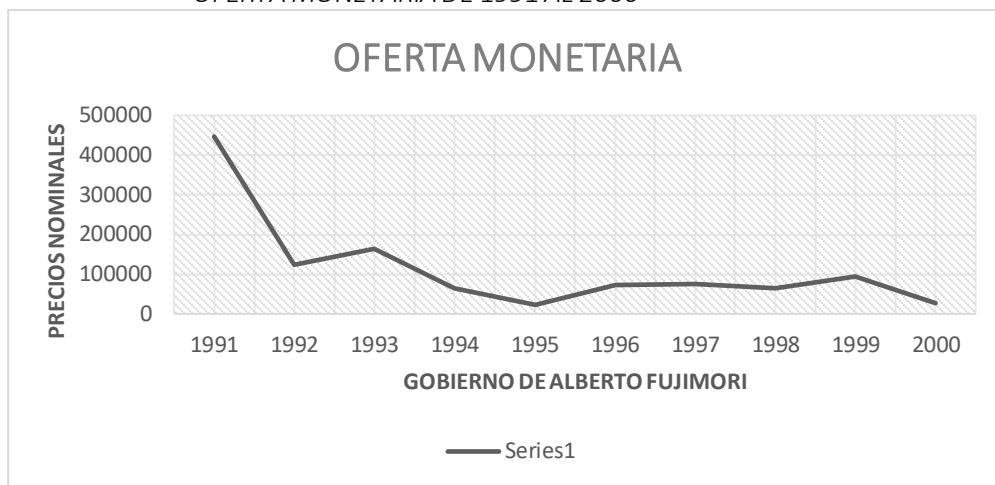


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK

Elaboración: Propia

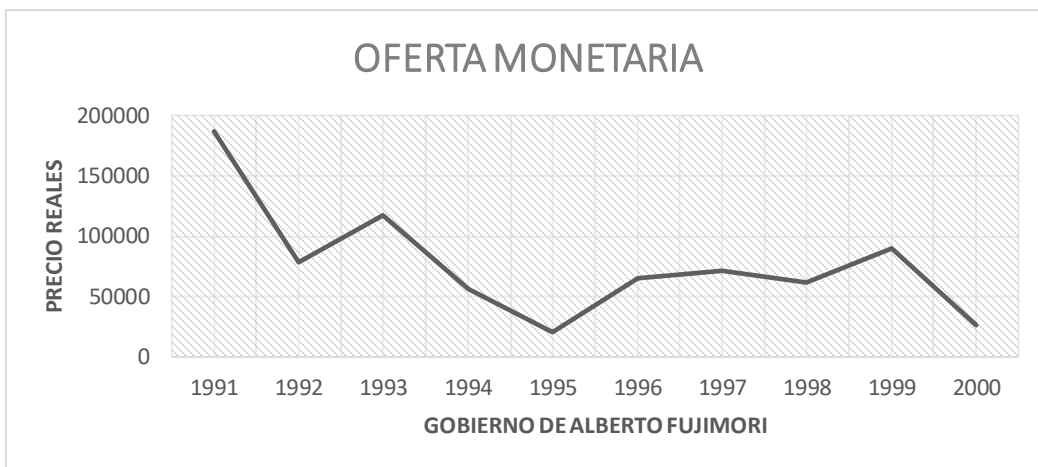
A mediados de 1990 con la entrada de la nueva administración, la evolución de la oferta monetaria sufrió un alza producto del nuevo programa de estabilización, con el cual se intentaba incrementar la demanda en moneda nacional.

GRAFICO 7
OFERTA MONETARIA DE 1991 AL 2000



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

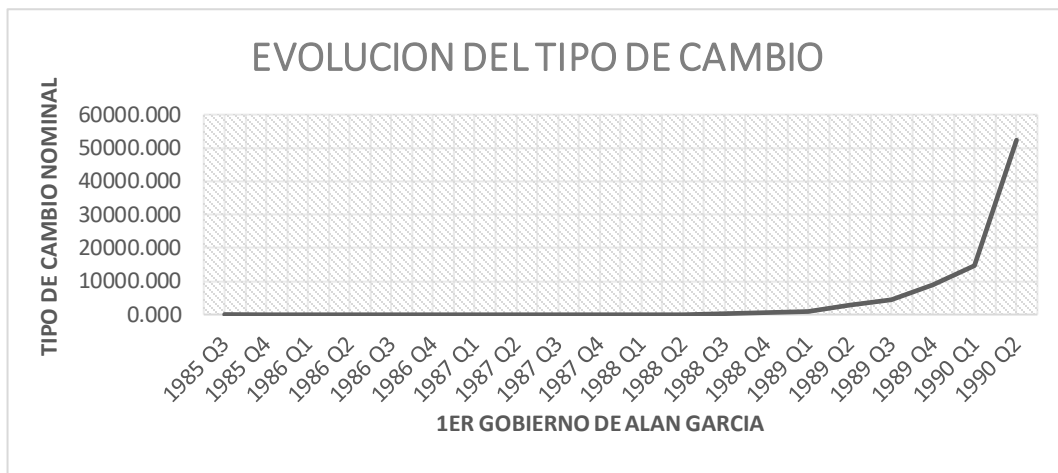
GRAFICO 8
OFERTA MONETARIA DE 1991 AL 2000



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

Simultáneamente, a mediados de 1985, se estableció la fijación del tipo de cambio como parte de un programa de estabilización de precios, que tenía como objetivo la protección de reservas internacionales y la reactivación conjunta de la economía; manteniéndose constante entre el periodos de 1986 y 1989, pese a ello el tipo de cambio real decayó, En términos reales el tipo de cambio, mantuvo el mismo desenvolvimiento producto de la inflación persistente, mostrando un alza gradual a fines de 1989 y alcanzando su mayor punto a fines de 1990, producto de la crisis presente.

GRAFICO 9
EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO DE 1985 A 1990.

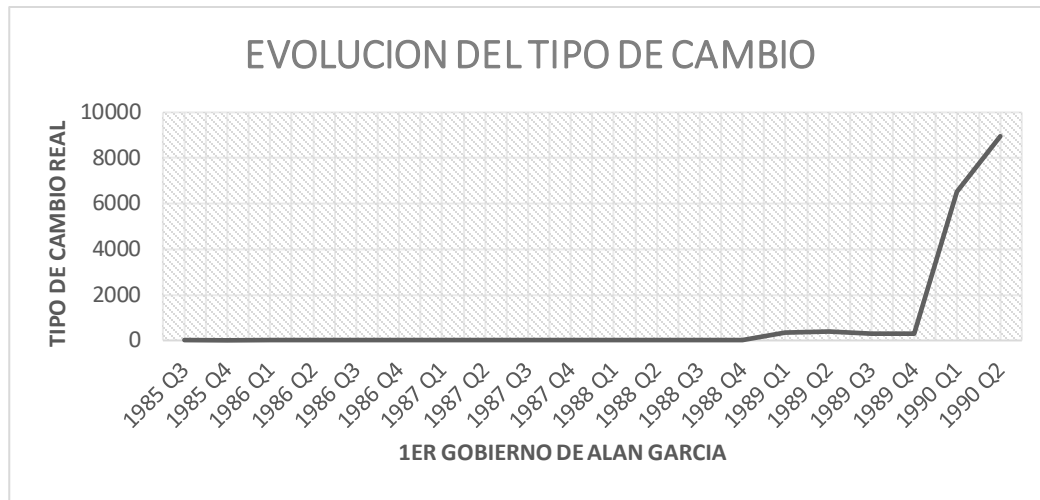


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

A partir de 1990, la nueva administración pasó a un sistema de flotación cambiaria para equilibrar la oferta y demanda de divisas. Asimismo, fueron adoptadas medidas de liberalización en relación a las operaciones cambiarias.

GRAFICO 10

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

Como resultado de estas medidas el tipo de cambio nominal se elevó drásticamente (grafico N° 11), para posteriormente volver a su ritmo normal, se logró liberalizar el mercado cambiario, alcanzando una recuperación de 24% del tipo de cambio nominal y del 22% para el tipo de cambio real, para el año 1992, frente a esto las autoridades encargadas dispusieron a aplicar una política más dinámica con el fin de revertir aquella tendencia, producto de ello, y la intervención del ente emisor, los indicadores, tuvieron resultados favorables, mostrando una tendencia positiva el tipo de cambio real tal como se puede observar.

GRAFICO 11

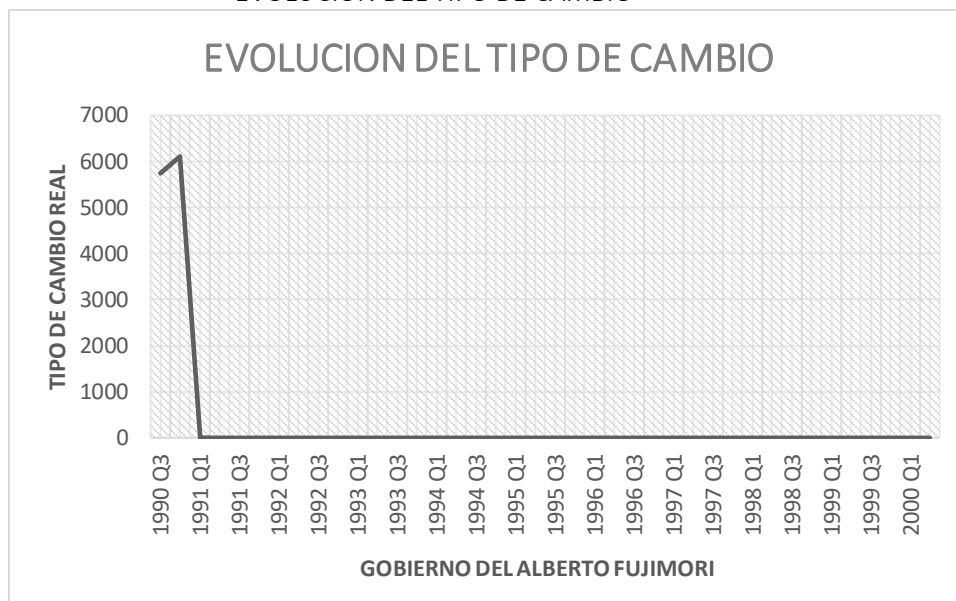
EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO DE 1990 A 2000



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

GRAFICO 12

EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO

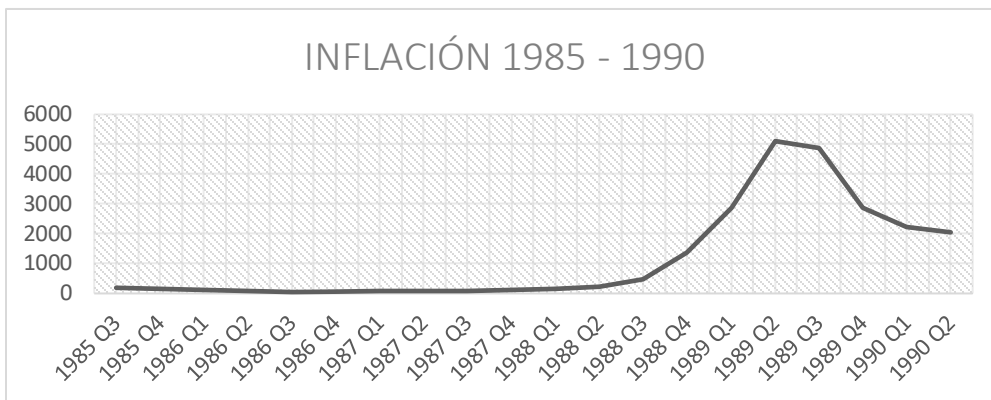


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

Asimismo, la tasa Inflación a lo largo del periodo de estudio, tuvo una drástica evolución, durante los tiempos de crisis, producto de las malas decisiones tomadas por el ente rector y por la situación externa. Por otro lado, durante el periodo de recuperación y estabilización, tuvo un desarrollo estable y controlado.

GRAFICO 13

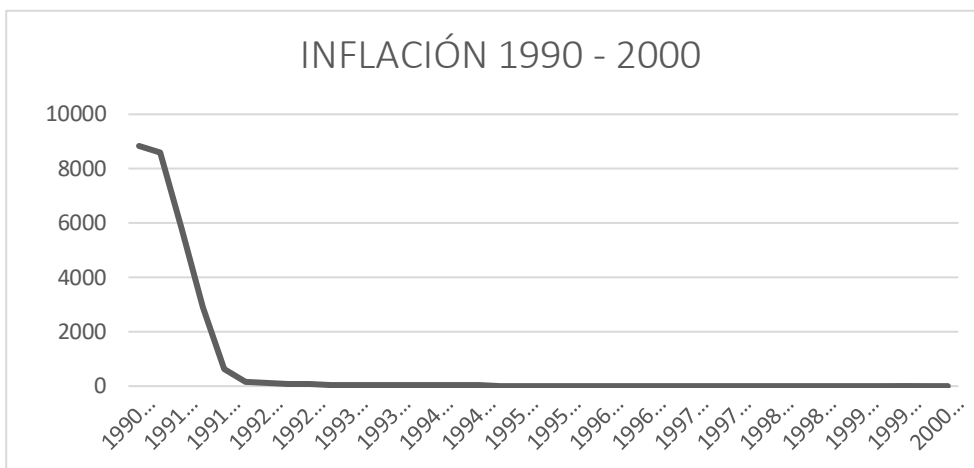
EVOLUCION DE LA TASA DE INFLACIÓN 1985 - 1990



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

GRAFICO 14

EVOLUCION DE LA TASA DE INFLACIÓN 1990 - 2000



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

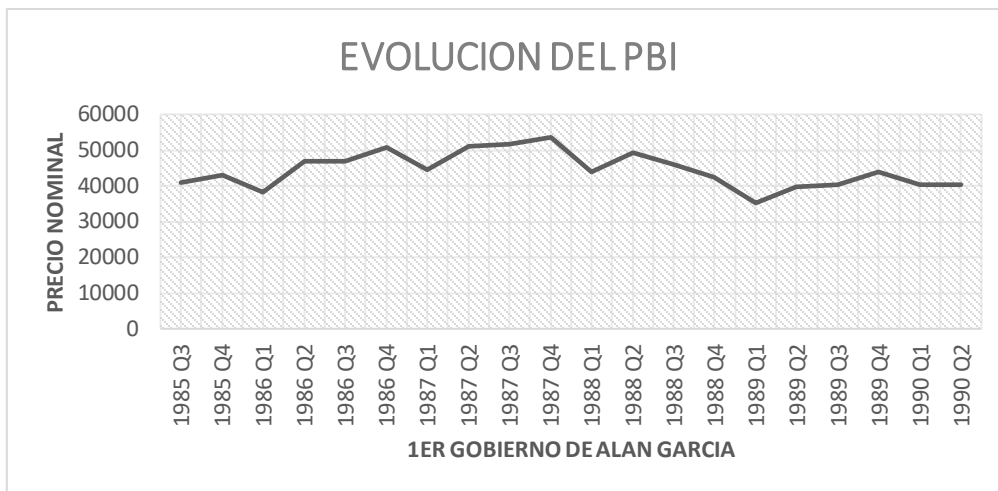
De este modo, a partir de 1993, todas estas variables tuvieron un desenvolvimiento estable y crecimiento moderado en términos reales producto de la liberalización y competencia del sistema financiero.

Es importante destacar que los instrumentos que utilizó el Banco Central fueron sólo mecanismos de mercado para inyectar o retirar liquidez a diferencia de lo aplicado en gobiernos anteriores, los instrumentos de política monetaria ya no buscaban facilitar el financiamiento del sector público o de determinados sectores productivos mediante líneas de crédito con tasas de interés subsidiadas (Pascó y Saavedra, 2001, p.57).

Finalmente, a causa de las acciones tomadas en materia de política económica y en especial de la política monetaria, el crecimiento económico, se vio drásticamente afectado, entre 1985 al 2000, tal como se observa en el grafico N° 13, donde en términos nominales se observa una caída del producto bruto interno, a finales de 1985 e inicios de 1989, producto de la persistente crisis e inflación en la economía, así mismo se observa en términos reales, una caída más pronunciada a inicios de 1988, mostrando los verdaderos efectos de la inflación.

GRAFICO 15

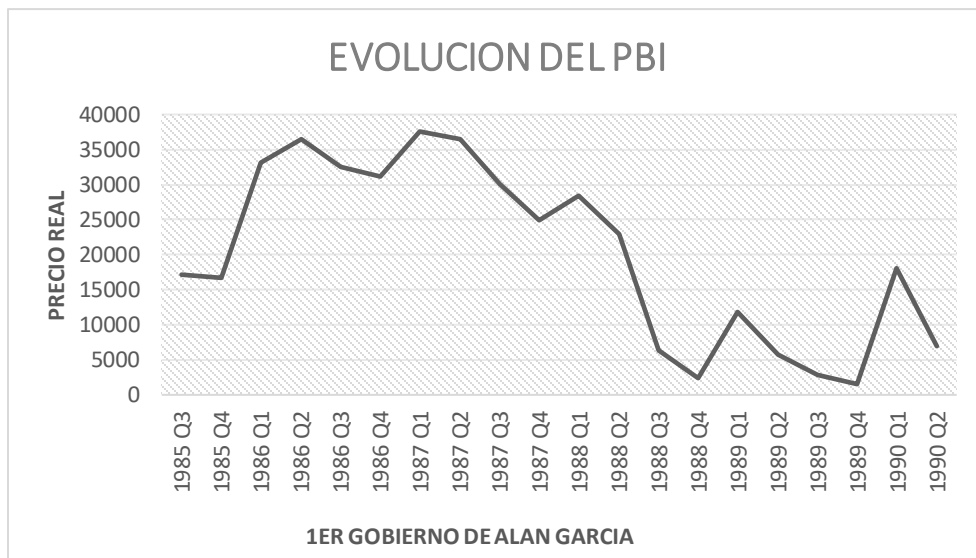
EVOLUCION DEL PBI DE 1985 A 1990



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

GRAFICO 16

EVOLUCION DEL PBI DE 1985 A 1990

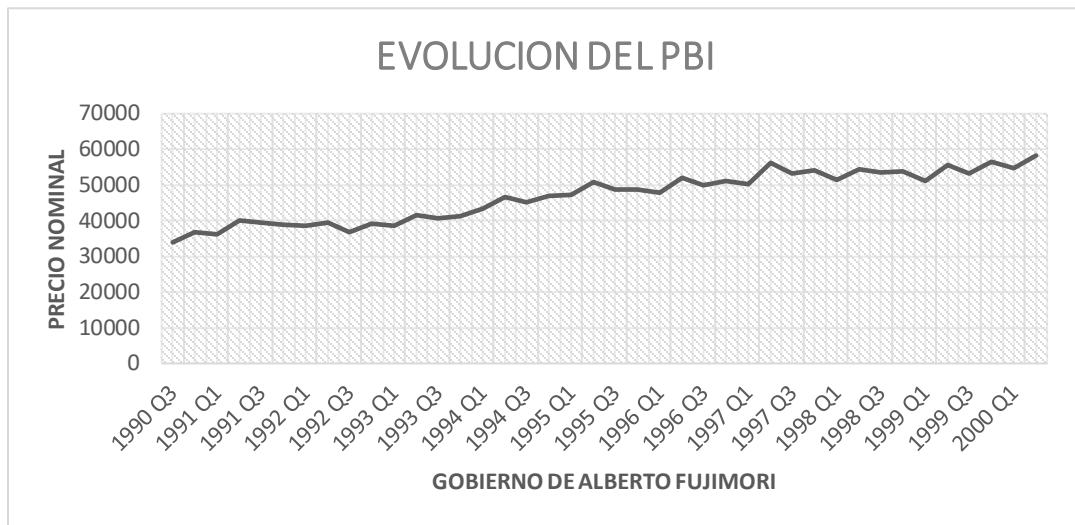


Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
 Elaboración: Propia

Por otro lado, a partir de 1990 con las nuevas reformas, implementadas por la nueva administración, la evolución del crecimiento económico fue en ascenso, gracias a las reformas y estabilización de la economía, tanto en términos reales como nominales.

GRAFICO 17

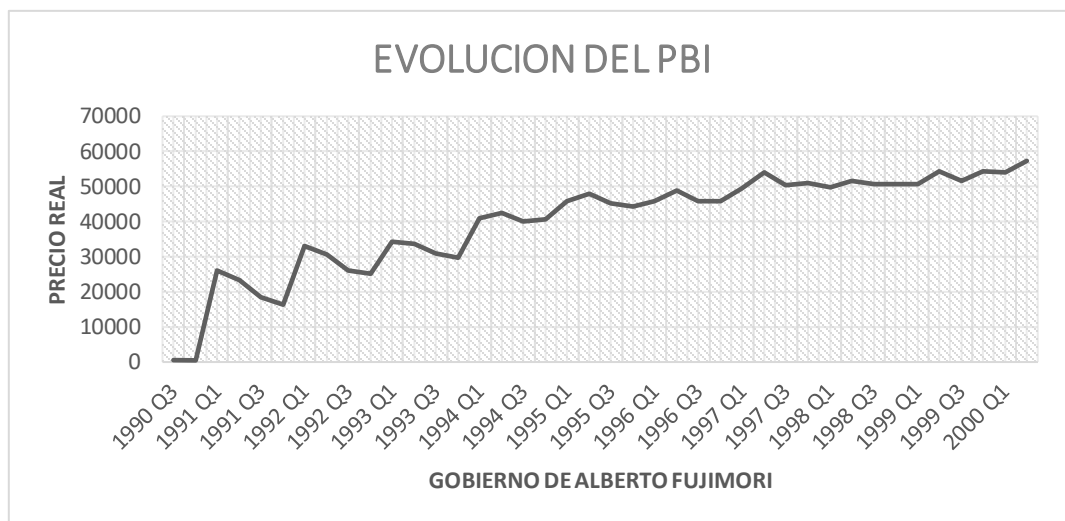
EVOLUCION DEL PBI DEL 1990 A 2000.



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

GRAFICO 18

EVOLUCION DEL PBI DEL 1990 A 2000.



Fuente: BCRP, FMI, SBS, DATA BANK
Elaboración: Propia

En función a todo lo anteriormente mencionado el interés central de esta investigación, partirá de los efectos que ejerció la política monetaria sobre la economía peruana durante 1985 al 2000. Siendo la política monetaria uno de los instrumentos más usados por parte del Estado para intervenir en la economía, resulta ser de especial relevancia al ser considerado en la coyuntura actual, siendo así que surge la necesidad de estudiarlo más a fondo, permitiendo evidenciar los alcances que presenta la actuación del Estado.

Asimismo, la ausencia de estudios que describan más a fondo la situación vivida en el Perú durante aquel periodo, y sobre todo la falta de un análisis más crítico a la intervención del estado, nos llevará a la realización de la presente investigación, que aspira a contribuir un estudio más detallado sobre los efectos que ejerció la Política monetaria sobre la economía en dicho periodo, hecho que nos permitirá enriquecer la investigación, para de esta manera brindar y servir como punto de partida, para investigaciones posteriores que se centren en un análisis más crítico en los alcances del estado sobre la economía.

1.2. **Formulación Del Problema De Investigación General y Específico.**

Problema General

P-G.: ¿En qué medida afectó la política Monetaria en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000?

Problema Especifico

PE.1: ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la tasa de Interés, la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000?

PE.2: ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento del tipo de cambio, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?

PE.3 ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la oferta monetaria, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?

PE.4 ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la inflación, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?

1.3. **Formulación Del Objetivo General Y Específico.**

Objetivo General

O.G.: Analizar en qué medida afectó la política Monetaria en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000

Objetivos Específicos

O.E.1.: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento de la tasa de Interés, en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000

O.E.2: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento del tipo de cambio, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000.

O.E.3: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento de la oferta monetaria, en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000.

O.E.4 Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento de la inflación, en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000

1.4. **Justificación**

El presente trabajo de investigación se justificará desde el punto de vista teórico, porque buscará mostrar y explicar el efecto de la política monetaria en el crecimiento económico del Perú en el periodo 1985 – 2000. Así mismo, será beneficiosa para la comunidad intelectual, en especial para aquellos que investigan la economía peruana y la relevancia que tiene la política monetaria sobre el crecimiento, siendo de ayuda para futuros trabajos en esta rama de la macroeconomía.

Por otra parte, desde el punto de vista metodológico, porque la investigación utilizó como metodología el análisis econométrico para obtener la correlación de las variables en estudio y de esta forma entender y explicar el comportamiento de la economía peruana con los parámetros encontrados en dicho modelo.

1.5. Limitaciones

La presente investigación se limitó en el tiempo, dado que los datos propuestos se enmarcarán dentro del periodo de 1985 al 2000, en el cual se analizaron los respectivos gobiernos de turno del presidente Alan García y Alberto Fujimori, asimismo nos permitirá observar con mayor claridad el desarrollo de la economía bajo diferentes planes de gobierno claramente diferenciados.

A la misma vez se limitará solo al estudio de la Política Monetaria, dada la relevancia que esta ejerció sobre el crecimiento económica en dicho periodo.

1.6. Formulación de Hipótesis General y Específica

Hipótesis General

La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 afectó de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 afectó positivamente.

Hipótesis Específicas.

- El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.
- El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.
- El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.
- El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.

1.7. Variables

Las variables relevantes para la presente investigación son:

- Variable Endógena: Economía Peruana.
- Variable Exógena: Política Monetaria

Por lo tanto, tenemos que el crecimiento económico está en función de la Política Monetaria

Economía Peruana = f (Política Monetaria)

Estas variables serán tomadas de la base de datos de BCRP, FMI, MEF durante los años de estudios indicados

1.8. Definición Teórica y Operacionalización De Las Variables

TABLA 1

DEFINICIÓN TEÓRICA Y OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

Variables	Tipo De Variables	Definición Conceptual	Dimensiones o Sub variables	Indicadores
Variable Exógena: Política Monetaria	Cuantitativa	Política Monetaria: La política monetaria es la disciplina de la política económica que controla los factores monetarios para garantizar la estabilidad de precios y el crecimiento económico.	Tasas De Interés	Tasa de Interés de Referencia
			Tipo De Cambio	Tipo de Cambio Nominal
			Oferta Monetaria	Oferta Monetaria
			Inflación	IPC
Variable Endógena: Economía Peruana	Cuantitativa	Economía: es el Conjunto de todas las actividades interrelacionadas que se producen dentro del país.	Crecimiento económico	PBI

Elaboración: Propio

II. Marco Teórico

2.1. Antecedentes De La Investigación

En cuanto a los antecedentes, se ha efectuado la tarea de revisar diferentes estudios a fin de identificar los avances que se han realizado en relación al tema de investigación, lo cual permitió determinar los aspectos aun por estudiar, como consecuencia de ello se han encontrado los siguientes:

2.1.1. A Nivel Internacional

Para el caso de México, Ley (2014), en su artículo de investigación denominada: *“La política monetaria y el crecimiento económico: La tasa de interés de referencia del Banco de México”*. Este trabajo tuvo como objetivo principal analizar la política monetaria y el crecimiento económico en México. Con respecto a la metodología, se usó una investigación descriptiva con un diseño no experimental de corte longitudinal. Así mismo, se empleó el análisis documental como principal técnica de recopilación de datos. Los resultados indicaron que la tasa de interés es el principal instrumento de política monetaria, y la tasa de objetivo incide en las demás tasas de interés, aunque la tasa de Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación) de 91 días es una determinante importante a considerar en la determinación del Banco de México. Segundo, las variaciones de la tasa de interés, puede crear condiciones de astringencia u holgura, que tiene mayor impacto en la economía cuando se busca frenar la actividad económica. Por consiguiente, las reducciones en la tasa de interés tienen un bajo impacto en el crecimiento económico (aunque, entre otros objetivos, pueden ser el vehículo para reducir el peso de la deuda bancaria).

Evidencia para el caso colombiano se encuentra en Cuenca, Amaya y Castrillón (2014), en su artículo de investigación denominada: “La política monetaria y el crecimiento económico en Colombia, 1990 - 2010”. Este estudio tuvo como propósito identificar y analizar las dinámicas de la política monetaria colombiana en relación con el crecimiento económico presentado y, a la vez, establecer las fortalezas y debilidades frente a las coyunturas presentadas en el país. En relación a la metodología, se empleó una investigación explicativa con un diseño no experimental de tipo serie temporal. Por otro lado, se usó como instrumento los datos estadísticos de política monetaria y crecimiento económico obtenido del Banco Central de Colombia y del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). Como resultado de la investigación se encuentra que las políticas monetarias aplicadas en el periodo 1990 - 2010 y en adelante responden correctamente a una serie de lineamientos puntuales del Banco Mundial respecto a cómo desarrollar el papel de autoridad monetaria en un país, el cual es considerado como un deber ser. Como contraste, las mencionadas políticas no responden a una identidad o a una serie de estudios que demuestren y justifiquen un progreso de dichas políticas, lo que se refleja en los cambios aplicados a un estado inicial de la autoridad monetaria no adaptable de un momento a otro de la situación internacional.

2.1.2. A nivel Nacional

Campo verde (2017), en su tesis denominada: “Incidencia de la política monetaria en el nivel del crecimiento económico del Perú: Periodo 2000 - 2015”. Este estudio tuvo como propósito determinar la incidencia de la

política monetaria en el nivel del crecimiento económico del Perú: Periodo 2000 - 2015. En relación a la metodología, se utilizó una investigación correlacional con un diseño no experimental de tipo serie temporal. Así mismo, se empleó el análisis documental como principal técnica de recopilación de datos. Con la ayuda del programa estadístico STATA se obtienen los resultados, los cuales muestran que la Tasa de Referencia es muy significativa en la Tasa de crecimiento del PIB a diferencia de la tasa de encaje que no tiene una relación fuerte con la variable dependiente. El modelo también muestra que de forma conjunta las variables explicativas si tienen una gran influencia

Plasencia (2018), en su tesis denominada: "Impacto de la política monetaria en el Perú en la actual economía". Este trabajo tuvo como propósito determinar la eficiencia de la política monetaria y fiscal en el Perú de 1997 al 2017 y su incidencia en la actual economía peruana. En relación a la metodología, se utilizó una investigación explicativa con un diseño no experimental de serie temporal. Asimismo, los datos estadísticos fueron extraídos del portal web del Banco Central de Reserva del Perú. En cuanto a los hallazgos, se observó en el modelo econométrico con respecto a la política monetaria, que los instrumentos más incidentes para la economía eran el circulante y la tasa de interés, la cual conlleva a la conclusión de un óptimo trabajo del BCRP; ya que teniendo una tasa de interés baja, un nivel de masa monetaria óptimo en el sistema, la tasa de inflación dentro del rango meta en los últimos años y la tasa de encaje alrededor de 5%, lo cual permite al sistema bancario colocar el 95% de la liquidez disponible en el mercado.

2.2. Bases Teóricas

Política Monetaria

La política monetaria es una rama de la política económica que usa la cantidad de dinero como variable para controlar y mantener la estabilidad económica. Comprende las decisiones de las autoridades monetarias referidas al mercado de dinero, que modifican la cantidad de dinero o el tipo de interés. (Fernandez, 2003). La Política monetaria, es una política económica que usa la cantidad de dinero como variable de control para asegurar y mantener la estabilidad económica.

Para ello, las autoridades monetarias usan mecanismos como la variación del tipo de interés, y participan en el mercado de dinero. La política monetaria, por ejemplo, a través de las decisiones sobre la emisión de dinero, puede generar efectos sobre el crecimiento y dinamización económica, la inflación o las tasas de interés; la política fiscal, a través de las determinaciones de gasto público e impuestos, puede tener efectos sobre la actividad productiva de las empresas y, en últimas, sobre el crecimiento económico. La política comercial, o de comercio exterior, tiene efectos sobre los ingresos del Estado y, de esta forma, sobre el gasto que éste mismo hace, etc. (MEF)

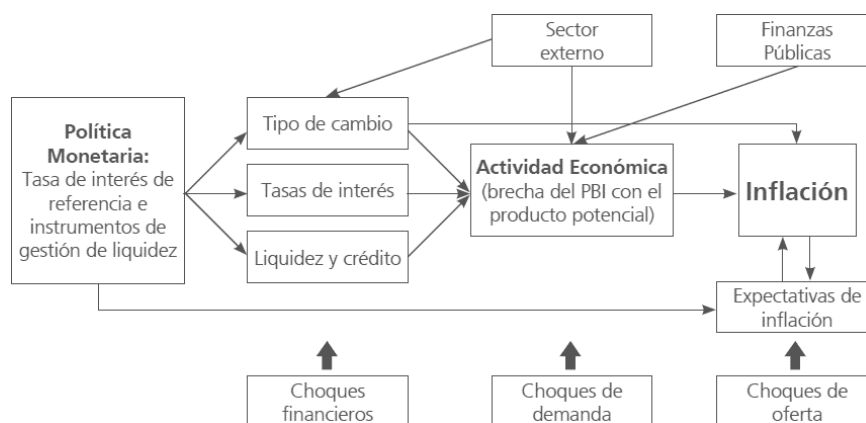
En el Perú el Banco Central de Reserva del Perú es el responsable de la política monetaria. La finalidad del BCRP es preservar la estabilidad monetaria, es decir, defender el poder adquisitivo de la moneda. Por ello tiene como funciones regular la cantidad de dinero, administrar las reservas internacionales, emitir billetes y monedas e informar periódicamente sobre las finanzas nacionales. (BCRP, 2011)

Objetivos

Estabilidad del valor del dinero (contención de los precios y prevención de la inflación). Tasas más elevadas de crecimiento. Plena ocupación o pleno empleo (mayor nivel de empleo posible). Evitar desequilibrios permanentes en la balanza de pagos y mantenimiento de un tipo de cambio estable y protección de las reservas internacionales.

Dimensiones de la Política Monetaria

Para alcanzar metas cuantitativas y ejercer estricto control sobre la base monetaria o emisión (variable elegida para controlar la evolución de los precios) el BCRP emplea solo mecanismos de mercado. El BCRP define sus operaciones monetarias con el fin de regular la disponibilidad de liquidez bancaria en el corto plazo. Es así tal como muestra la figura N°1, muestra las herramientas de política que afectan al nivel de actividad económica de nuestro país, a través del tipo de cambio, la tasa de interés bancaria, y la liquidez y el crédito de la banca comercial.



Bajo este análisis del esquema de Política Monetaria del banco Central de Reserva del Perú, las dimensiones de la política monetaria que se tuvo en cuenta en este estudio son: Tipo de cambio nominal, tasa de interés de referencia y oferta monetaria.



A. Tipo De Cambio Nominal

El tipo de cambio nominal (E), se define como el precio o valor de una moneda en términos de otra; es decir, cuántas unidades de una moneda se deben desembolsar para adquirir una unidad de la otra moneda. El tipo de cambio no es otra cosa que la tasa a la que se intercambia (tasa de cambio) una moneda por otra. (León, 2015, p.84)

Así mismo, el tipo de cambio nominal es un precio o valor relativo de la moneda, nos indica la capacidad que tiene una moneda de comprar otras monedas. Si disminuye la capacidad adquisitiva o de compra de una moneda, se dice que dicha moneda pierde valor respecto a la otra. (León, 2015, p.85)

B. Tasa de Interés de Referencia

Tasa de interés que el BCRP fija con la finalidad de establecer un nivel de tasa de interés de referencia para las operaciones interbancarias, la cual tiene efectos sobre las operaciones de las entidades financieras con el público. (BCRP, 2011) La política monetaria en Perú tiene como principal objetivo preservar la estabilidad monetaria, lo cual implica mantener una inflación baja y estable en el tiempo. El diseño e implementación de la política monetaria se realiza bajo un esquema de Metas Explícitas de Inflación (MEI), a través del cual el Banco Central busca anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos mediante el anuncio de una meta de inflación, que actualmente es un rango entre 1 y 3 por ciento.

C. Oferta Monetaria

Esta se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones, en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación y los depósitos en cuenta corriente. Actualmente, el BCRP lo clasifica la oferta monetaria en M0, M1, M2 y M3, que a continuación se explica en la Tabla 2.

<u>Oferta Monetaria</u>	Descripción
M0	Definición más restringida de oferta monetaria que comprende los billetes y monedas en moneda nacional que están en poder del público.
M1	Definición restringida de oferta monetaria que comprende M0 más los depósitos a la vista en moneda nacional del sector privado en las sociedades de depósito.
M2	Definición de oferta monetaria que en el Perú incluye M1 más los depósitos de ahorro y a plazo y otros valores en circulación, todos denominados en moneda nacional, que el sector privado tiene en las Sociedades de depósito.
M3	Definición de oferta monetaria que añade a M2 los depósitos y otros valores en moneda extranjera del sector privado en las sociedades de depósito. Equivale a la liquidez total emitida por las sociedades de Depósito o la definición nacional de dinero en sentido amplio.

Tipos de política Monetaria

Política Monetaria Expansiva

Cuando el objetivo es poner más dinero en circulación.

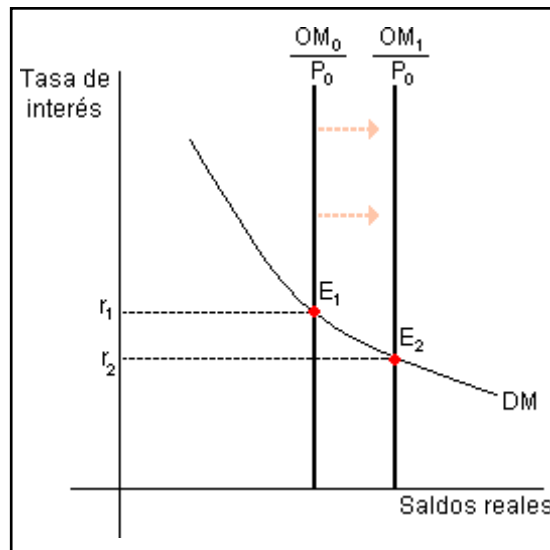
Cuando en el mercado hay poca cantidad de dinero en circulación, respecto, respecto a lo verdaderamente desea los agentes económicos, el Banco Central se puede aplicar una política monetaria expansiva, y así aumentar la cantidad de dinero. Ésta consistiría en usar algunos de los siguientes instrumentos de política monetaria o una combinación de ellos.

- ✓ Reducir la tasa de interés de referencia, para hacer más atractivos los préstamos bancarios.
- ✓ Reducir el coeficiente de encaje, para que los bancos e instituciones financieras puedan prestar más dinero.

- ✓ Comprar deuda pública, o instrumentos del propio banco central a través de operaciones de mercado abierto inyectando de esta forma dinero a la economía.
- ✓ Comprando divisas en la mesa de negociación.

En el siguiente Grafico N° 01 se muestra el efecto de la política monetaria expansiva sobre el nivel de ingreso y tasa de interés de equilibrio, en donde se muestra que un incremento de cantidad de dinero, utilizando los instrumentos anteriormente señalados, provoca una reducción del tipo de interés de r_1 a r_2 , ante esta reducción del tipo de interés, la inversión inducida se incrementara, y esta a su vez influirá en la mayor demanda agregada y consecuente mayor nivel de producción e ingreso.

GRAFICO N° 01
EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EXPANSIVA



Fuente: Macroeconomía Dornbusch y Fisher

Dónde:

r = Tasa de interés

OM = Oferta Monetaria

DM = Demanda de dinero

E = Nivel de equilibrio

En la gráfica se ve como al bajar el tipo de interés (de r_1 a r_2), se pasa a una situación en la que la oferta monetaria es mayor (OM1).

Política Monetaria Restrictiva

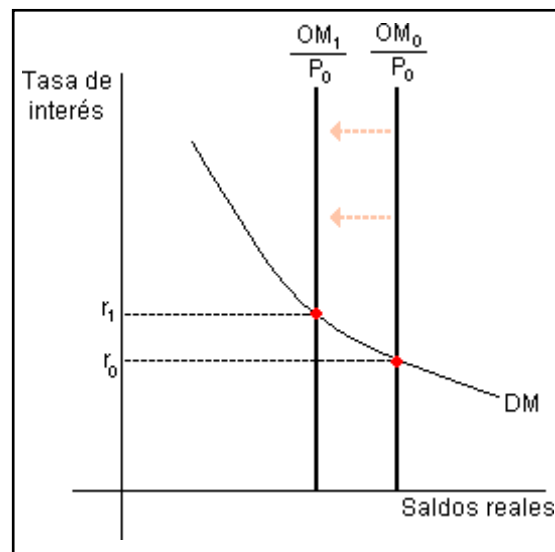
Cuando el Objetivo es quitar dinero del mercado.

Cuando en el mercado hay mucho dinero en la circulación de lo que los agentes económicos desean, el Banco Central le interesa reducir la cantidad de dinero, y para ello puede aplicar una política monetaria restrictiva, utilizando los siguientes instrumentos de política.

- ✓ Aumentar la tasa de interés de referencia, para que encarecerá pedir un préstamo en el sistema bancario y de otra parte reducir el consumo.
- ✓ Aumentar el coeficiente de encaje a los depósitos bancarios, lo obligan a los bancos e instituciones financieras reducir sus préstamos y créditos.
- ✓ Vender instrumentos de deuda pública o del propio banco central, a través de operaciones de mercado abierto, reduciendo de esta manera la cantidad de dinero de la economía.
- ✓ Vendiendo divisas en la mesa de negociación.

El Grafico N° 02, se muestra el efecto de una política monetaria contractiva sobre el nivel del ingreso y tasa de interés de equilibrio, en donde se muestra que una reducción de la cantidad de dinero, utilizando los instrumentos anteriormente señalados, provoca un incremento del interés de equilibrio de r_1 a r_2 , y ante este incremento del tipo de interés, la inversión inducida disminuirá, y esta a su vez influirá en una menor demanda agregada y consecuentemente menor nivel de producción e ingreso.

GRAFICO N° 02
EFFECTOS DE UNA POLITICA MONETARIA CONTRACTIVA



Fuente: Macroeconomía Dornbusch y Fisher

Dónde:

r = Tasa de interés (Tasa de Referencia)

OM = Oferta Monetaria

DM = Demanda de dinero

E = Nivel de equilibrio

En la gráfica se puede pasar de OM0 a OM1 subiendo el tipo de interés, la curva de demanda de dinero tiene esa forma porque a tasas de interés muy altas, la demanda de dinero será baja (cerca del eje de ordenadas, el vertical), pero con tasas se pedirá más (más a la derecha).

Sobre el Crecimiento de la Producción:

Dornbush(2009) estudia las fuentes de crecimiento de la renta real: a) el crecimiento del trabajo, b) el crecimiento del capital y c) y la incorporación de la tecnología.

La función de producción:

$$(1) \quad Y = AF(KL)$$

La ecuación (1) representa la función de producción, donde K y N son las cantidades de capital y trabajo y, A es el estado de la tecnología. Los aumentos de las cantidades de los factores y la tecnología conducen a aumento de la producción.

Si la ecuación (1) se expresa en términos de crecimiento tenemos:

$$(2) \quad \Delta Y/Y = (1 - \theta) \Delta N/N + \theta \cdot \Delta K/K + \Delta A/A.$$

$$\Delta Y/Y = \text{crecimiento del producto}$$

$$1 - \theta = \text{participación del trabajo.}$$

$$\Delta N/N = \text{Crecimiento de la mano de obra.}$$

$$\theta = \text{participación del capital}$$

$$\Delta K/K = \text{Crecimiento del capital}$$

$$\Delta A/A = \text{progreso de tecnológico}$$

Solow(1957), analizó la economía norteamericana para el periodo 1909-1949 tomando como base los factores de producción K,L y tecnología. La sorprendente conclusión de Solow fue que más del 80% del crecimiento de la producción por hora de trabajo en dicho periodo fue debido al progreso tecnológico, y solamente un 20% se debió a la participación del capital y el trabajo.

Se puede transformar la ecuación (2) de la siguiente manera:

$$(3) \Delta Y/Y - \Delta N/N = (\Delta K/K - \Delta N/N) + \Delta A/A.$$

La ecuación (3) indica que la producción por habitante crece porque el capital por habitante aumenta o por que se aumenta la productividad de los factores.

Una conclusión notable se puede llegar a través del modelo de Solow :

La fuente de crecimiento está influenciada por la educación técnica, superior y el desarrollo de la tecnología en la economía, es decir, los trabajadores aumentan su eficiencia a medida que obtienen más conocimiento; y en el tiempo obtienen destrezas en el manejo de nuevas tecnologías que disminuyen los costos de producción y los procesos.

TEORIA DEL CICLO MONETARIO ENDÓGENO.

El enfoque austriaco del ciclo sostiene tal como señala Alonso et al (2010); que un aumento de los fondos prestables sin respaldo previo de ahorro real, estimula la inversión en proyectos productivos que requieren más tiempo para su terminación que el que los consumidores están dispuestos a esperar. Dicho

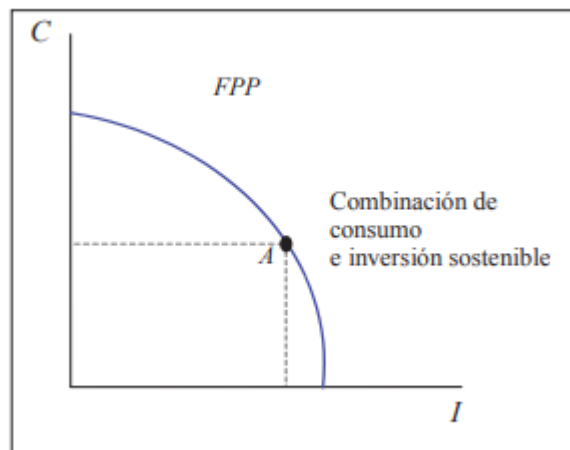
de otra forma, una expansión artificial del crédito avivada por la propia laxitud de la política monetaria provoca una descoordinación entre las decisiones intertemporales de productores y consumidores, que se materializa en un exceso de inversión en proyectos a largo plazo (construcción, automoción...) que el mercado no será capaz de absorber. La estructura productiva sufre importantes distorsiones que no responden a las disponibilidades de recursos ni a las preferencias intertemporales de los consumidores, debiendo finalmente reajustarse a éstas.

Asimismo para detallar esta teoría, se parte de una economía donde el ahorro, el consumo y las decisiones de inversión están inicialmente alineados con las perturbaciones causadas por una expansión del crédito bancario. Por ello se utiliza el modelo desarrollado por Garrison en 2001, que permite identificar las diferencias entre un proceso de crecimiento económico genuino y un proceso de crecimiento generado artificialmente, destacando los problemas de descoordinación intertemporal entre las decisiones de producción y de consumo, como desencadenantes de episodios de crecimiento insostenible generando un ciclo recesivo de crecimiento

El modelo de Garrison (2001) contiene tres gráficos interconectados. El primero (figura 1) muestra la Frontera de Posibilidades de Producción (FPP) de la economía.

Donde el consumo (C) y la inversión (I) se contemplan como formas alternativas de utilización de los recursos económicos. Bajo condiciones favorables, un mercado en el que existe pleno empleo (punto A) asigna los recursos entre ambos usos creando una relación de intercambio entre ellos. Alteraciones en las preferencias intertemporales de los agentes económicos resultan en distribuciones alternativas de los recursos económicos entre consumo (C) e inversión (I), dando lugar a diferentes tasas de crecimiento de la FPP. 5 Ésta refleja que, en ausencia de recursos ociosos, la inversión en bienes de capital (I) sólo puede aumentar si los agentes están dispuestos a ahorrar, es decir, a renunciar a gasto en consumo (C) (Alonso et al; 2010).

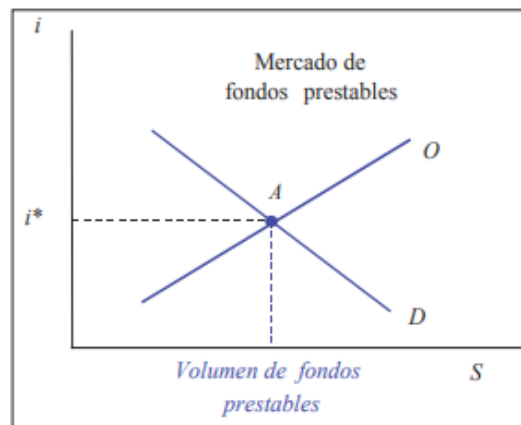
FIGURA 1: FRONTERA DE POSIBILIDADES DE PRODUCCIÓN.



No obstante, en una economía moderna los individuos no sólo invierten directamente, sino también a través del mercado de fondos prestables (figura 2). En este mercado, la oferta de recursos está constituida por el volumen de ahorro real, mientras que la demanda refleja la disposición de los empresarios a participar en el proceso productivo financiándose a través de endeudamiento.

El precio que equilibra el mercado de fondos prestables, haciendo que la asignación de recursos sea internamente consistente de modo que la inversión sea plenamente respaldada por ahorro real, es la tasa de interés natural (i^*) que, al mismo tiempo, representa la tasa de preferencia temporal de los participantes del mercado. (Alonso et al; 2010).

FIGURA 2: MERCADO DE FONDOS PRESTABLES.



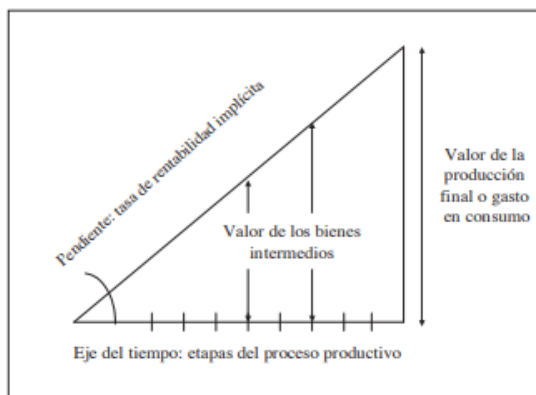
En ausencia de procesos de expansión del crédito o manipulaciones arbitrarias de los tipos de interés, el mercado de fondos prestables facilita la coordinación de los planes de producción empresariales con las preferencias intertemporales de los consumidores-ahorradores de la economía, haciéndolos mutuamente compatibles.

En este caso, el tipo de interés coincide con la tasa de preferencia temporal de los agentes, que refleja sus preferencias entre consumo presente y consumo futuro. (Alonso et al; 2010).

La principal característica de la teoría austriaca del ciclo es que se construye sobre la base de que la producción requiere tiempo, descansando sobre una teoría macroeconómica del capital. En el modelo de Garrison, esta

característica queda recogida en el triángulo de Hayek (Hayek, 1931). Donde refleja dos aspectos esenciales de la macroeconomía austriaca: (1) la producción es un proceso que requiere tiempo, y (2) este proceso se define como una secuencia de etapas que configuran la estructura intertemporal del capital.

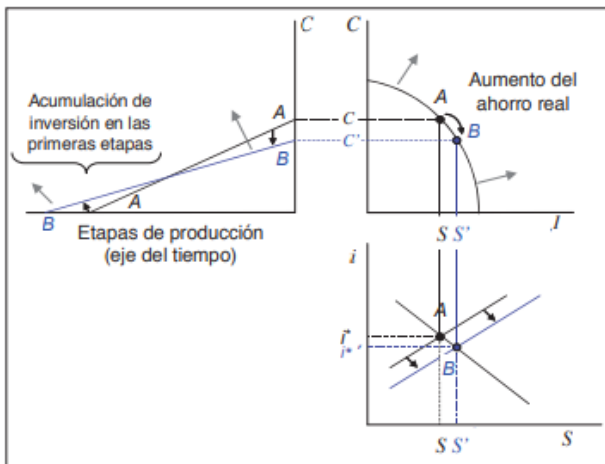
FIGURA 3. LA ESTRUCTURA DE LA PRODUCCIÓN: EL TRIÁNGULO DE HAYEK.



La relación esencial que existe entre el consumo resultante del proceso productivo y el tiempo para generarlo, se representa gráficamente como los lados de un triángulo rectángulo (figura 3). Donde, el tiempo de producción se define como una secuencia de etapas dispuestas gráficamente de izquierda a derecha a lo largo del cateto inferior (horizontal), llamado “eje del tiempo”. En cada etapa se producen los inputs o bienes de capital que serán utilizados en la etapa siguiente. El producto generado en la última etapa, representado en el cateto superior (vertical), es aquél que se destina a satisfacer la demanda de bienes de consumo (C). Por otro lado, la hipotenusa del triángulo de Hayek muestra el valor de los bienes en proceso (intermedios), y su pendiente refleja la tasa de rentabilidad implícita entre las diferentes etapas del proceso productivo. La estructura productiva está conectada con la FPP a través del consumo (figura 4) (Alonso et al; 2010).

Las etapas que integran el proceso productivo, definiendo la estructura intertemporal del capital de la economía, cambian en respuesta a las variaciones del tipo de interés que equilibra el mercado de fondos prestables. Así, por ejemplo, un descenso del tipo de interés estimulará la inversión en las primeras etapas del proceso productivo, destinadas a la producción de bienes intermedios o de capital, en detrimento de las últimas, orientadas hacia la producción de bienes de consumo. Por tanto, se reduciría la pendiente de la hipotenusa del triángulo de Hayek, prolongándose hacia la izquierda el eje del tiempo. La interrelación de estas tres representaciones (figura 4) –mercado de fondos prestables, FPP y triángulo de Hayek– permite analizar los aspectos relativos al crecimiento sostenible (vinculado a las variaciones en las dotaciones de recursos, la tecnología, o las preferencias temporales de los agentes) y al crecimiento insostenible (vinculado a una expansión artificial del crédito). En este sentido, será el grado de coordinación entre los planes de producción de los empresarios-inversores y las preferencias intertemporales de los consumidores-ahorradores de la economía, lo que determinará si el proceso de mercado que asigna los recursos a lo largo del tiempo es sostenible o “contiene las semillas de su propia destrucción”. (Alonso et al; 2010, p.10).

FIGURA 4: CRECIMIENTO BASADO EN LA ACUMULACIÓN PREVIA DE AHORRO: UN DESCENSO DE LA TASA DE DESCUENTO INTERTEMPORAL.



CRECIMIENTO SOSTENIBLE

Bajo un entorno de crecimiento sostenible, una conexión clave entre la estructura intertemporal de la producción y el mercado de fondos prestables es que, en el límite, la pendiente de la hipotenusa del triángulo de Hayek coincide con el tipo de interés que equilibra el mercado de fondos prestables. Es decir, las tasas de rentabilidad implícitas en las diferentes etapas del proceso productivo se igualan al tipo de interés “natural”, que representa la tasa de preferencia temporal de los consumidores-ahorradores de la economía. Es este proceso el que coordina las decisiones de productores y consumidores haciendo que sean compatibles. (Alonso et al; 2010, p.10).

Partiendo de este estado (figura 4), se asume que un descenso de la tasa de preferencia temporal de los consumidores suscita un aumento del ahorro (la economía se desplaza desde el punto A hacia el punto B a lo largo de su FPP) que, canalizado a través del mercado de fondos prestables, provoca un descenso del tipo de interés de equilibrio (desde i^* hasta i^{*} en el panel inferior de la figura 4). El crecimiento del ahorro estimula un aumento de la inversión.

Dado que el incremento del ahorro presente –señalizado en el mercado de fondos prestables a través de un descenso de la tasa de interés natural– se traduce en la expectativa de un mayor consumo futuro, la alteración que experimenta el triángulo de Hayek refleja un aumento de la inversión a largo plazo, es decir en las primeras etapas del proceso productivo, más intensivas en capital, en detrimento de las últimas, más próximas al eje del consumo. La pendiente de la hipotenusa del triángulo de Hayek (AA) se reduce y el eje del tiempo se expande hacia la izquierda (BB).

La estructura productiva acentúa su orientación hacia la producción de bienes intermedios (bienes de capital o inputs), que a su vez se utilizarán en la producción de bienes de consumo más intensivos en capital y que requieren más tiempo para su terminación (viviendas, automóviles...), lo cual es consistente con el aumento de ahorro presente que dio origen a esa reestructuración. Por otro lado, dado que los agentes ahorran más para incrementar su capacidad de compra futura, una vez completada la estructura productiva el consumo en términos reales puede aumentar. Tanto la FPP como el nuevo triángulo de Hayek se desplazan hacia fuera (flechas en color gris), observándose un proceso de crecimiento genuino o sostenible.

CRECIMIENTO INSOSTENIBLE: LA TEORIA AUSTRIACA DE LOS CICLOS ECONOMICOS

El crecimiento económico llega a ser insostenible cuando no es compatible con las preferencias de consumo intertemporales y las disponibilidades de recursos de la economía. Estas discrepancias se generan por los diferentes papeles desempeñados por los ahorradores y por la autoridad monetaria en

cada uno de esos escenarios. En la figura 5 se muestra la respuesta de la economía a un proceso de expansión crediticia, es decir, a la creación de fondos prestables sin respaldo de ahorro real. Asumiendo que las preferencias temporales permanecen constantes y suponiendo que la oferta monetaria está bajo el control del banco central.

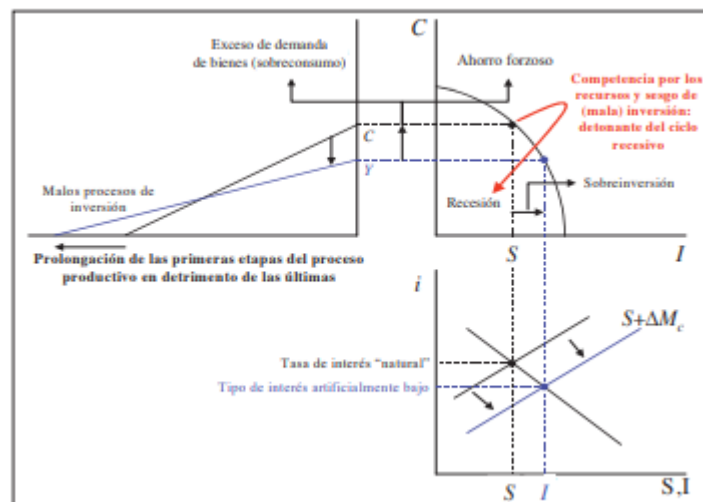
La oferta de fondos prestables incluye tanto el ahorro de los perceptores de rentas; consumidores-ahorradores de la economía, como los fondos que el banco central pone a disposición del sistema bancario.

La presente teoría muestra que los episodios de crecimiento insostenible surgen como consecuencia de una reducción artificial de los tipos de interés. Esta reducción responde a los procesos de expansión crediticia generados por el sistema bancario. Cuando existe un proceso de expansión crediticia (ΔMc), los tipos de interés se sitúan por debajo de aquéllos que habrían prevalecido en ausencia del citado proceso. (Alonso et al; 2010).

Los procesos de expansión crediticia generan dos distorsiones importantes en el normal funcionamiento de los mercados de capital. Por un lado, los ahorradores reciben una remuneración por debajo de su tasa de sustitución intertemporal, lo que desincentiva la generación de ahorro. Por otro lado, los empresarios que financian sus proyectos con cargo a endeudamiento pagarán un tipo de interés inferior sobre los préstamos que perciben, estimulando el crecimiento de la inversión en proyectos de mayor duración, cada vez más arriesgados, aun cuando no existan recursos reales (ahorro) para financiarlos. Surgiendo por tanto, una situación de descoordinación entre las decisiones intertemporales de consumidores-ahorradores e inversores. Dado que los

empresarios desean invertir más y los consumidores ahorrar menos, se produce una pugna por los recursos económicos que provoca un desplazamiento temporal de la economía más allá de su FPP (figura 5). A lo largo de este proceso, en lugar de observarse una transferencia real de recursos desde los consumidores-ahorradores hacia los empresarios-productores (como en los períodos de crecimiento sostenible), los agentes rivalizan por ellos atrapados en un juego de tira y afloja del que saldrá

FIGURA 5: CRECIMIENTO INSOSTENIBLE: EL CICLO ECONÓMICO ALSTRIACO.



trionfante la inversión (sesgo de inversión), y los consumidores se verán obligados a mantener un nivel de consumo inferior al que desean (exceso de demanda), quedando sujetos a lo que Hayek denomina "ahorro forzoso" (figura 5). La inconsistencia surgida entre las decisiones intertemporales de los agentes económicos, acabará estrangulando la fase de crecimiento inicial transformándola en una recesión. (Alonso et al; 2010, p.12).

Por tanto, los procesos de expansión crediticia generados por el sistema bancario, y habitualmente estimulados por la propia laxitud de la política monetaria, se traducen en un diferencial negativo entre los niveles de ahorro (S) e inversión (I), cubierto con la creación de dinero bancario (ΔM_c). Al tiempo

que los empresarios –inducidos por una política de crédito abundante y barato se endeudan para invertir en proyectos de inversión a largo plazo, los consumidores cuya tasa de sustitución intertemporal permanece invariable a lo largo del período analizado– destinan más recursos al consumo de bienes en el presente. Finalmente, el incremento de fondos prestables sin respaldo de ahorro real y el descenso de tipos de interés concomitante, suscitan la aparición de errores de inversión masivos (figura 5). La rebaja artificial de los tipos de interés vinculada a procesos de expansión del crédito, induce a los empresarios a creer que los planes de consumo de los agentes se encuentran más orientados hacia el futuro de lo que realmente están. Esto les lleva a alterar erróneamente la estructura del proceso productivo hacia la producción de bienes intermedios o de capital. A diferencia de los procesos de crecimiento sostenible, en este caso los tipos de interés lanzan señales erróneas al mercado al no ser fiel reflejo de la tasa de preferencia temporal de los consumidores-ahorradores de la economía, y por tanto del volumen de ahorro generado.

Finalmente, el auge inducido por la expansión artificial del crédito no es sostenible. Los cambios provocados en los patrones de inversión no tienen su base en modificaciones reales de las preferencias, por lo que la alteración del proceso productivo no es compatible con los planes de consumo de los perceptores de rentas. Cuando las tensiones inherentes al ciclo expansivo inicial afloran, el exceso de demanda de bienes de consumo (figura 5) provoca un aumento de su precio, incrementándose la rentabilidad de las etapas finales del proceso productivo en detrimento de aquéllas en las que se había invertido

previamente (más alejadas del consumo). No obstante, las primeras etapas del proceso productivo –más intensivas en capital– necesitan nuevos flujos financieros para completar los proyectos de larga duración iniciados durante la fase expansiva o de economía de burbuja. Por tanto, a las tensiones inflacionarias vinculadas al exceso de demanda de bienes de consumo y la sobre inversión, se unirá una pugna por el crédito bancario entre las primeras y las últimas etapas del proceso productivo, lo que provocará un aumento de los tipos de interés. De este modo, el escenario que marca el inicio de la crisis se caracteriza por un aumento de los costes de producción y una reducción de las expectativas de beneficio en aquellos sectores en los que se invirtió en exceso durante la fase de “exuberancia irracional” previa. En este nuevo contexto, numerosos proyectos a largo plazo dejarán de ser rentables, muchas de las empresas que los sostenían atravesarán por dificultades financieras y algunas acabarán cerrando, finalmente aumentará la tasa de desempleo reduciéndose los ingresos de las familias. El consumo comenzará a ralentizarse, especialmente el de aquellos bienes que suelen adquirirse a crédito (viviendas, automóviles...), y la economía entrará en una fase recesiva tendente a depurar los errores de inversión estimulados por el proceso de expansión crediticia precedente. Las empresas iniciarán un proceso de reestructuración del capital, caracterizado por el abandono o acortamiento de algunos proyectos de inversión, buscando ajustar sus planes de producción al perfil temporal de la demanda de consumo. Sólo cuando se complete este proceso, la actividad económica estará en condiciones de afrontar una nueva etapa de crecimiento sostenible. (Alonso et al; 2010, p.15).

2.3. Bases Conceptuales o Definición De Términos Básicos

Crecimiento económico

El crecimiento económico es la evolución positiva de los estándares de vida de un territorio, habitualmente países, medidos en términos de la capacidad productiva de su economía y de su renta dentro de un periodo de tiempo concreto. (Sánchez, 2015)

Estado

El Estado es una forma de organización política que cuenta con poder administrativo y soberano sobre una determinada zona geográfica. Esta organización política se constituye en un determinado territorio y tiene el poder de ordenar y administrar la vida en sociedad. También se denomina Estado al conjunto de instituciones que tienen la finalidad de administrar los asuntos públicos. (Roldán, 2017)

Inflación

La inflación es un aumento generalizado en los precios de los bienes y servicios de una economía durante un periodo de tiempo. (Sevilla, 2015)

Intervencionismo:

El intervencionismo es cualquier acto del gobierno que representa el inicio de fuerza física y al mismo tiempo no llega a imponer un sistema económico socialista completo en el que la producción se desarrolla enteramente o al menos característicamente, por iniciativa del gobierno. Al contrario que en el socialismo, el intervencionismo es un sistema en que la producción se caracteriza por desarrollarse por iniciativa privada, incluyendo empresas privadas, y el motivo último es el deseo de obtener beneficio. El

intervencionismo existe en el marco de una economía de mercado, aunque como Von Mises dice, una economía de mercado así es una economía de mercado entorpecida. (Reisman, 1996).

Libre Mercado:

El libre mercado es un término para resumir la serie de intercambios que tienen lugar en la sociedad. Cada intercambio se realiza como un acuerdo voluntario entre dos personas o entre grupos de personas representadas por agentes. Estos dos individuos (o agentes) intercambian dos bienes económicos, ya sean bienes tangibles o servicios intangibles. (Rothbard,1990).

Liquidez:

La liquidez se es la capacidad de un activo de convertirse en dinero en el corto plazo sin necesidad de reducir el precio. (Sevilla, 2015)

Oferta Monetaria

La oferta monetaria, oferta de dinero o masa monetaria, es la cantidad de dinero en circulación en una economía, y que está compuesto por el efectivo en manos del público y los depósitos que pueden utilizarse de manera similar al efectivo. (Fortún, 2021)

Política económica

La política económica comprende las acciones y decisiones que las autoridades de cada país toman dentro del ámbito de la economía. A través de su intervención se pretende controlar la economía del país para

proporcionar estabilidad y crecimiento económico, estableciendo las directrices para su buen funcionamiento. (Sánchez, 2015).

Política Monetaria

La política monetaria es la disciplina de la política económica que controla los factores monetarios para garantizar la estabilidad de precios y el crecimiento económico. Aglutina todas las acciones que disponen las autoridades monetarias (los bancos centrales) para ajustar el mercado de dinero. Mediante la política monetaria los bancos centrales dirigen la economía para alcanzar unos objetivos macroeconómicos concretos. Para ello utilizan una serie de factores, como la masa monetaria o el coste del dinero (tipos de interés). Los bancos centrales utilizan la cantidad de dinero como variable para regular la economía. (Sevilla, 2012)

Tasa de Interés de Referencia.

La tasa de Interés de referencia es aquel fijado por una entidad oficial y que sirve como base para calcular la tasa de interés que se pagará por una operación financiera. (Westreicher, 2020)

Tasa de Interés

La tasa de interés nominal es la rentabilidad obtenida en una operación financiera que se capitaliza de forma simple, es decir, teniendo en cuenta tan sólo el capital principal. La tasa de interés es el coste de oportunidad por no disponer del dinero. Bien sea para el cliente por su depósito bancario (rentabilidad); o para el banco por un préstamo (interés). Este coste de oportunidad se estipula en base a un porcentaje que, en función del plazo y

del capital, reportará un beneficio sobre la cantidad inicial con capitalización simple. No incluye los gastos financieros ni las comisiones. (Pedrosa, 2016)

Tasa de Interés Nominal

La tasa de interés nominal es la rentabilidad obtenida en una operación financiera que se capitaliza de forma simple, es decir, teniendo en cuenta tan sólo el capital principal. (Pedrosa, 2016)

Tasa de Interés Real

El tipo de interés real o tasa de interés real es el rendimiento neto que obtenemos en la cesión de una cantidad de capital o dinero, una vez hemos tenido en cuenta los efectos y las correcciones en la inflación. (Vázquez, 2015)

Tipo De Cambio Nominal

El tipo de cambio nominal de un par de divisas es la cantidad de dinero que se obtiene por unidad de la moneda de referencia. (López, 2018)

Tipo De Cambio Real

El tipo de cambio real de una divisa respecto a otra es el poder de compra de una divisa tras su conversión. (López, 2018)

Tipo de Cambio

El tipo de cambio oficial indica la cantidad de moneda extranjera por cada unidad de moneda nacional que se recibe en un intercambio según establece la autoridad monetaria competente. (López, 2019)

III. METODOLOGÍA

3.1. Ámbito

3.1.1. Ámbito Geográfico

El ámbito geográfico es todo el territorio nacional.

3.1.2. Ámbito Poblacional

El ámbito poblacional queda delimitado por el conjunto de datos existentes sobre el Perú.

3.2. Población

Para la presente investigación, por analogía, se tomó como población los datos que son el resultado del comportamiento conjunto de la economía peruana más directamente implicado.

3.3. Muestra

La muestra se tomó de aquellos datos específicos relacionados a los resultados de la aplicación de las variables económicas predeterminadas que son: El Tipo de Cambio, La tasa de Interés, la Oferta Monetaria y la Inflación.

3.4. Nivel y Tipo de Estudio

El nivel de investigación planteado fue explicativo, porque nos permitió acercarnos y explicar las causas que originaron la situación analizada.

Asimismo, la investigación se enmarcó dentro del tipo de investigación Aplicada, dado que está orientado a conocer los hechos con el propósito de generar propuestas que representen alternativas de solución frente a la problemática.

En cuanto al diseño de investigación Sampieri (2014) manifiesta que, para casos de investigaciones cuantitativas, disponemos de diversos tipos de diseños, entre ellos destaca la investigación no experimental – Longitudinal de Tendencia, la cual la describe de la manera siguiente: los diseños de tendencia son aquellos que analizan cambios al paso del tiempo en categorías, conceptos, variables o sus relaciones de alguna población en general. Su característica distintiva es que la atención se centra en la población o universo. (Pag. 160)

3.5. Diseño De Investigación

El respectivo análisis se enmarcó dentro de un diseño NO EXPERIMENTAL – LONGITUDINAL DE TENDENCIA. Dado que analizamos los cambios sucedidos a través del tiempo en las variables y sus relaciones, empleando el uso de fuentes secundarias.

3.6. Métodos, Técnicas e Instrumentos

3.6.1. Métodos, Técnicas e Instrumentos para la Recolección de Datos

3.6.1.1. Métodos de Recolección de Datos.

A continuación, se detallan los principales métodos para la recolección de datos que se utilizaron en el presente estudio.

Método Histórico

Este método sirvió en la compilación estadística referida a la política monetaria y crecimiento económico durante el período del tercer trimestre de 1985 al segundo trimestre del 2000.

Método inductivo

Se utilizó este método dado que partirá de la observación detallada de una serie de hechos particulares; para entablar hacia una premisa general de comportamiento.

3.6.1.2. Técnicas de Recolección de Datos.

Se empleó el análisis documental, lo que significa que se tomó como referencia, Tesis, artículos de investigación y documentos relacionados a este trabajo de investigación

3.6.1.3. Instrumento de Recolección de Datos.

Se empleó las series estadísticas de la tasa de interés de referencia, el tipo de Cambio, la oferta monetaria, la inflación y el PBI publicados por el BCRP u otras instituciones.

3.6.2. Métodos, Técnicas e Instrumentos para el Procesamiento y Presentación de Datos.

3.6.2.1. Método de Procesamiento y Presentación de Datos

El método que se empleó fue un análisis cuantitativo y Estadístico de las variables a utilizar.

3.6.2.2. Técnica de Procesamiento y Presentación de Datos

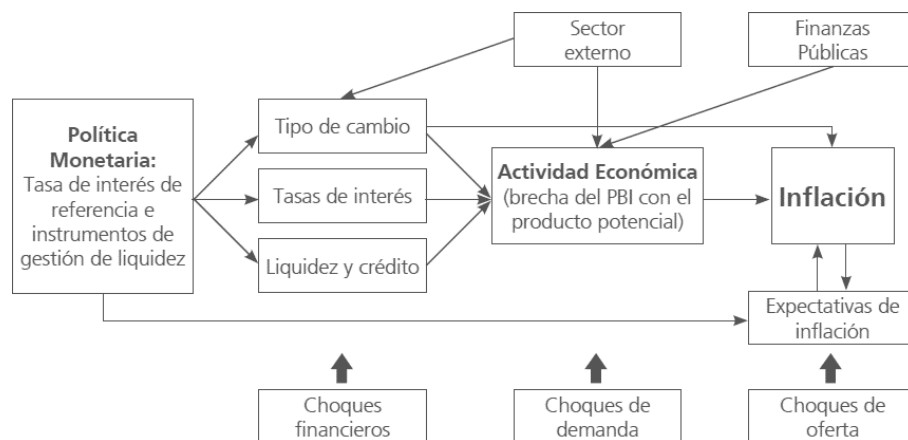
La técnica a utilizada fue un **ANÁLISIS DESCRIPTIVO**, dado que se tuvo en cuenta los datos históricos y se describió en base a un punto de referencia elegido. Teniendo en cuenta las tendencias pasadas y cómo podrían influir en el rendimiento futuro, asimismo se realizó un **ANÁLISIS DE REGRESION**, que nos permitió observar la relación entre una variable dependiente y una o más variables independientes.

3.6.2.3. Instrumentos de Procesamiento y Presentación de Datos

Las herramientas que facilitó este análisis son programas estadísticos como Excel y la elaboración de Cuadros y gráficos.

3.6.3. Métodos, Técnicas e Instrumentos para el Procesamiento y Presentación de Datos.

Para el tratamiento de los datos de las variables en estudio y la contrastación de las hipótesis de la investigación, se utilizará un modelo econométrico de serie de tiempo multivariado; dicho modelo econométrico, se basa en las dimensiones de la política monetaria, establecida por el Banco Central de Reserva del Perú, que determina que los instrumentos, a través del cual la política monetaria, interviene en la economía son la tasa de Interés de Referencia, La oferta Monetaria, el tipo de Cambio y la Inflación, tal como se observa en el gráfico.



Bajo este supuesto, establecemos el siguiente modelo:

$$PBI_t = f(TIR_t; OM_t; TC_t)$$

Asimismo se incorpora una variable más a la política monetaria sobre el crecimiento económico, considerando el modelo propuesto por los autores Dr Hameed Gul, Dr Khaid Mughal, Dr Sabit Rahim, a través del cual plantean medir el impacto que tiene los instrumentos de la política monetaria sobre el crecimiento económico, incorporaremos la variable Inflación (I)

$$PBI_t = f(TIR_t; OM_t; TC_t; I_t)$$

De la especificación de la relación establecida; se asume que el **PBI_t**, está determinado por el comportamiento de las variables asociadas a la Tasa de interés (**TIR_t**), la oferta monetaria (**OM_t**) el tipo de Cambio (**TC_t**) y la Inflación (**I_t**); dicha relación funcional establece una relación directa de dichas variables y el **PBI_t**.

Se debe destacar que el enfoque VAR utilizado, posee ventajas sobre otros métodos estadísticos y econométricos, entre los cuales se encuentran su mayor contenido económico, ya que su metodología permite interpretar los choques que se encuentran en el origen mismo de las relaciones estructurales entre las variables. Asimismo, una ventaja del presente análisis se haya en la extensión de las series utilizadas (desde 1985 hasta 2000), bajo datos mensuales, lo cual permite una mayor aproximación al verdadero largo plazo, ventaja que se refuerza en la medida en que el propósito fundamental del presente

estudio es caracterizar el comportamiento estructural de la economía peruana en forma aproximada, a través de las series bajo análisis.

Adicionalmente, la utilización de 4 variables, en lugar de dos o tres, permite reducir los riesgos de errores asociados a la omisión de variables significativas. En este contexto El Modelo de Vectores Auto Regresivos, se describe de la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} \frac{PBI_t}{TIR_t} \\ \frac{OM_t}{TC_t} \\ \frac{I_t}{I_t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \\ \alpha_4 \\ \alpha_5 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-1}}{TIR_{t-1}} \\ \frac{OM_{t-1}}{TC_{t-1}} \\ \frac{I_{t-1}}{I_{t-1}} \end{bmatrix} + \dots$$

$$+ \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-p}}{TIR_{t-p}} \\ \frac{OM_{t-p}}{TC_{t-p}} \\ \frac{I_{t-p}}{I_{t-p}} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \frac{\varepsilon PBI_t}{\varepsilon TIR_t} \\ \frac{\varepsilon OM_t}{\varepsilon TC_t} \\ \frac{\varepsilon I_t}{\varepsilon I_t} \end{bmatrix}$$

Donde:

PBI_t : Producto Bruto Interno, en el periodo t.

TIR_t : Tasa de interés de referencia, en el periodo t.

OM_t : Oferta Monetaria, en el periodo t

TC_t : Tipo de Cambio, en el periodo t

I_t : Inflación, en el periodo t

$\varepsilon_{i,t}$: Representa el término de error de cada variable, en el período t.

La metodología de análisis que se utilizará en el presente trabajo para explicar los efectos de la política monetaria en el crecimiento económico será a través del planteamiento de un modelo de Vectores Auto Regresivos.

Asimismo, se realizará las pruebas para la validez y confiabilidad de la ecuación y los parámetros de regresión del modelo econométrico.

- ✓ **Pruebas de raíces unitarias**, utilizando para ello los test de Dickey – Fuller Aumentado (ADF).

- ✓ **Análisis de cointegración**, utilizando el Test de Johansen, con el fin de identificar posibles relaciones lineales de largo plazo entre las variables. Se estimará un VEC, a partir de los resultados del **Test de cointegración de Johansen** como complemento del desarrollo econométrico.

- ✓ Así mismo, se evaluará la presencia de causalidad en el sentido **estadístico de Granger**.

- ✓ Se llevará a cabo análisis de las series a través de la metodología de **Vectores Autorregresivos, VAR**.

- ✓ Análisis de **Impulso Respuesta** en el sistema.

- ✓ Análisis de **Descomposición de Varianza**, como

chequeo adicional del contenido económico del sistema.

Para la estimación del modelo se empleará el Programa Eviews versión 9 y las herramientas para su descripción, serán el Análisis Función Impulso – Respuesta, La descripción de la varianza y la descomposición histórica, que nos permitan analizar la incidencia de cada variable a lo largo de historia sobre el crecimiento económico, a través de un sistema multiecuacional.

3.7. Validación y Confiabilidad del Instrumento

La construcción del modelo se usó tomando los postulados de la escuela austriaca, por ende, la confiabilidad de éste, está dado, además que permitió analizar con certeza y exactitud el universo que se intenta representar y la vez permitió observar los datos que son de interés para el investigador. De la misma manera el programa empleado el programa Econometric EViews; que fue desarrollado por la empresa Quantitative Micro Software (QMS), y es usado mundialmente para el análisis econométrico. Eviews combina la tecnología de hoja de cálculo con tareas tradicionales encontradas en software estadístico tradicional, empleando una interfaz de usuario gráfica. Estas características se combinan con un lenguaje de programación propio.

3.8. Procedimiento

Para demostrar evidencias concretas de la incidencia de las variables seleccionadas, se realizarán los siguientes procedimientos:

- Revisión bibliográfica de investigaciones teóricas y empíricas de diferentes autores tanto en el entorno nacional como internacional.

- Se hará la búsqueda y recolección para las series de datos utilizando fuentes secundarias obtenidas en el BCRP, FMI, BANCO MUNDIAL y SBS.
- Se analizarán la evolución histórica de las series estadísticas para cada variable, así como sus tendencias de manera individual (univariada); y luego se realiza el mismo procedimiento para cada variable independientesobre la variable dependiente (bivariada).
- Después, para probar la hipótesis se utilizará el Software Eviews 9.0 aplicando un modelo econométrico VAR 2, donde las series de datos serán mensuales.
- La forma vectorial del modelo VAR estructural se muestra de la siguienteforma utilizada.

4. Modelo Econométrico VAR:

$$Ayt = B(L)yt - 1 + Cet(\text{Modelo 1})$$

Dónde:

y_t = Vector de variables endógenas.

$y_t - 1$ = Vector de valores rezagados de las variables endógenas.

e_t = Vector innovaciones, proceso ruido blanco de los términos de perturbación de cada variable.

A = Matriz cuadrada $n \times n$, donde n representa el número de variables, conteniendo los parámetros estructurales de las variables endógenas a estimar, en el instante t .

C = Matriz cuadrada $n \times n$, conteniendo las respuestas

en el instante t de las variables en relación con innovaciones.

$B(L)$ = Es una matriz polinomial en el operador de rezagos que contiene los parámetros que relacionan a cada variable con los rezagos del resto de las variables y con sus propios rezagos.

La estimación de este modelo presenta dos errores: i) la existencia de simultaneidad, es decir las variables tiene efectos contemporáneos entre ellas y ii) la existencia de autocorrelación entre los términos de las perturbaciones.

Para evitar estos problemas se transforma el modelo a su forma reducida, conocida como VAR estándar planteado por Perdomo (2002): $y_t = D(L)y_{t-1} + e_t$ (Modelo 2)

- Del cual, se determina la influencia y la relación de largo plazo de las variables estudiadas, validando así los postulados en la hipótesis de esta investigación.
- Luego se analizar la validez del modelo econométrico VAR mediante los test econométricos establecidos, tales como: Prueba de raíz Unitaria, Análisis de cointegración, Prueba de estabilidad, Análisis a los residuos del modelo VAR (Prueba de normalidad, de auto correlación y de heterocedasticidad).

A partir de la validación y los resultados del modelo econométrico se establecerán la función impulso-respuesta y el análisis de

descomposición de varianza para dar las respectivas conclusiones y recomendaciones, con la finalidad de reforzar, aumentar y enriquecer los estudios en este enfoque.

3.9. Consideraciones Éticas

En cuanto a las consideraciones éticas la presente investigación, se señala al respecto a los aspectos éticos, ha actuado con responsabilidad salvaguardando la propiedad intelectual de los autores, respecto a las teorías y conocimientos diversos; citándolos apropiadamente y precisando las fuentes bibliográficas en donde se encuentra lo referenciado.

4. RESULTADOS

4.1. Resultados de la Estimación del Modelo econométrico

En esta sección presentamos las estimaciones del modelo econométrico planteado; para tal efecto, se han recopilado y utilizado las series históricas de las siguientes variables económicas: Producto bruto interno, Tasa de Interés, Oferta Monetaria y Tipo de Cambio; todas con una frecuencia trimestral (en total 40 observaciones por cada serie), datos extraídos de la base de datos del BCRP, FMI, Banco Mundial, Ministerio de Economía, SBS.

Para el análisis, la presente investigación, se dividió la estimación de resultados, en dos periodos, que comprende el primer gobierno del presidente Alan García (1985 – 1990), y el gobierno del presidente Alberto Fujimori (1990 – 2000), dado que analizaremos las diferentes políticas económicas aplicadas sobre la economía, en determinado periodo; Es por ello que partiremos haciendo un análisis de los principales indicadores desde mediados de 1985, hasta mediados de 1990, periodo de duración del primer gobierno de Alan García.

4.1.1. Estimación Del Modelo Econométrico 1985 – 1990

Utilizando la información económica de cada una de las variables consideradas en el presente estudio que datan desde el tercer trimestre de 1985, hasta el segundo trimestre de 1990, se ha especificado el modelo VAR de la variable Producto Bruto Interno, Tasa de Interés, Oferta Monetaria, tipo de Cambio e Inflación, denotadas a través del presente modelo:

$$PBI_t = f(TIR_t; OM_t; TC_t; I_t)$$

De la especificación de la relación establecida; se asume que el **PBI_t**, está determinado por el comportamiento de las variables asociadas a la Tasa de interés (**TIR_t**), la oferta monetaria (**OM_t**), el tipo de Cambio (**TC_t**) y la **inflación** (**I_t**) dicha relación funcional establece una relación directa de dichas variables y el **PBI_t**.

Se debe destacar que el enfoque VAR utilizado, posee ventajas sobre otros métodos estadísticos y econométricos, entre los cuales se encuentran su mayor contenido económico, ya que su metodología permite interpretar los choques que se encuentran en el origen mismo de las relaciones estructurales entre las variables. Asimismo, una ventaja del presente análisis se haya en la extensión de las series utilizadas (desde 1985 hasta 2000), bajo datos mensuales, lo cual permite una mayor aproximación al verdadero largo plazo, ventaja que se refuerza en la medida en que el propósito fundamental del presente estudio es caracterizar el comportamiento

estructural de la economía peruana en forma aproximada, a través de las series bajo análisis.

Adicionalmente, la utilización de 4 variables, en lugar de dos o tres, permite reducir los riesgos de errores asociados a la omisión de variables significativas

En este contexto El Modelo de Vectores Auto Regresivos, se describe de la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} \frac{PBI_t}{TIR_t} \\ \frac{OM_t}{TC_t} \\ \frac{I_t}{I_t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \frac{\alpha_1}{\alpha_2} \\ \frac{\alpha_3}{\alpha_4} \\ \frac{\alpha_5}{a_5} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-1}}{TIR_{t-1}} \\ \frac{OM_{t-1}}{TC_{t-1}} \\ \frac{I_{t-1}}{I_{t-1}} \end{bmatrix} + \dots$$

$$+ \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-p}}{TIR_{t-p}} \\ \frac{OM_{t-p}}{TC_{t-p}} \\ \frac{I_{t-p}}{I_{t-p}} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \frac{\varepsilon PBI_t}{\varepsilon TIR_t} \\ \frac{\varepsilon OM_t}{\varepsilon TC_t} \\ \frac{\varepsilon I_t}{\varepsilon I_t} \end{bmatrix}$$

Donde:

PBI_t : Producto Bruto Interno, en el periodo t.

TIR_t : Tasa de interés de referencia, en el periodo t.

OM_t : Oferta Monetaria, en el periodo t

TC_t : Tipo de Cambio, en el periodo t

I_t : Inflación, en el periodo t

$\varepsilon_{i,t}$: Representa el término de error de cada variable, en el período t.

En los siguientes diagramas se muestran la evolución grupal e individual del comportamiento de cada una de las variables del estudio durante el periodo 1985 al 1990.

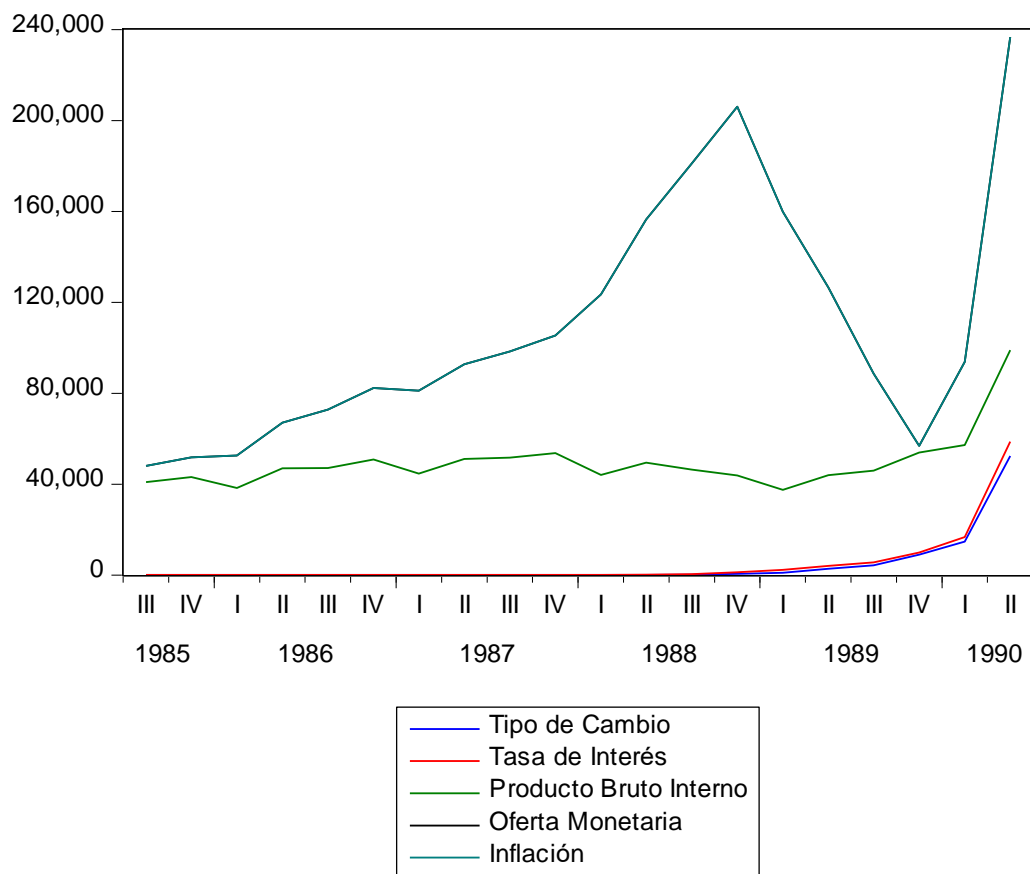
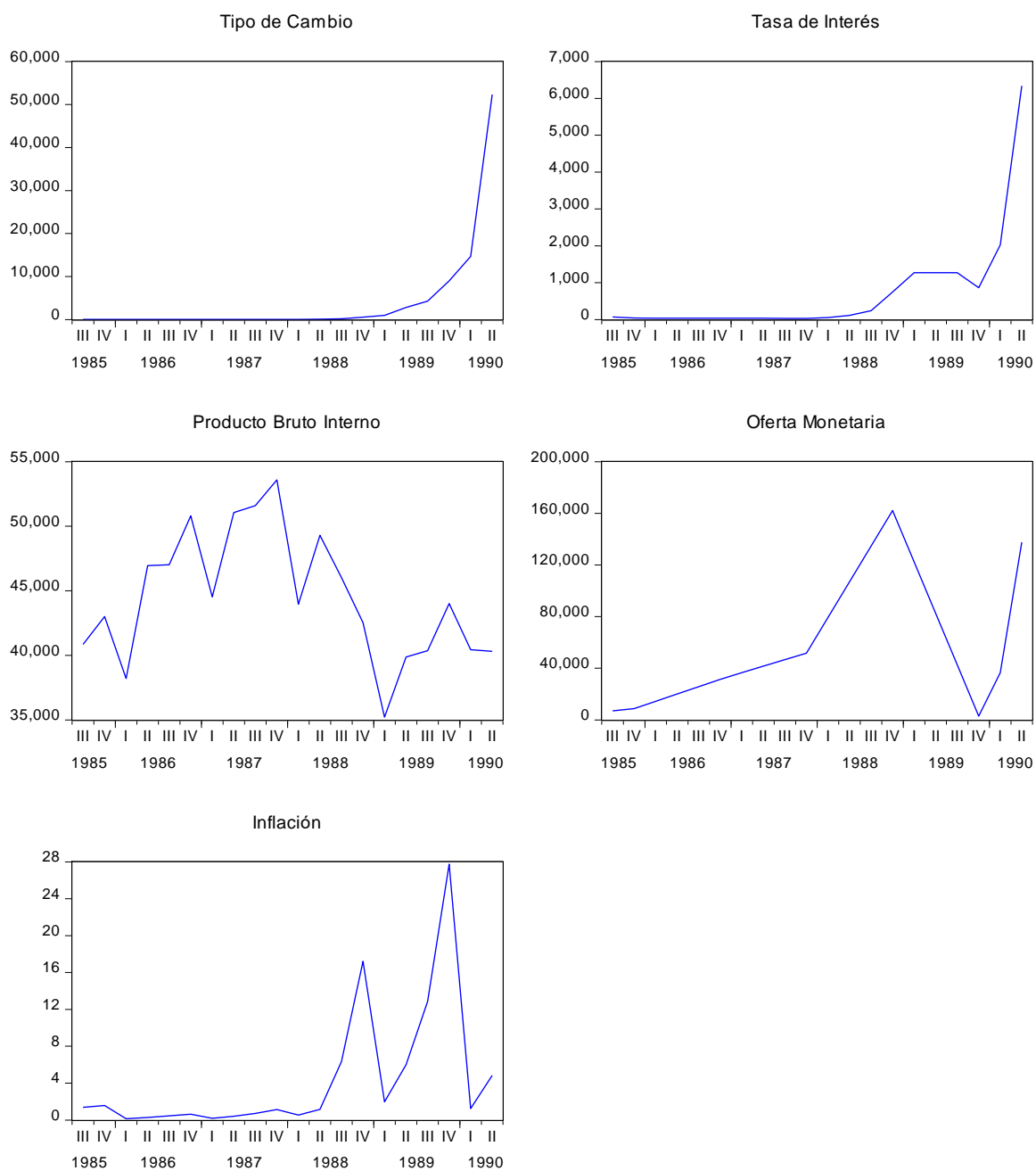
GRAFICO 19**EVOLUCIÓN GRUPAL DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE ESTUDIO****Elaboración: Propia**

GRAFICO 20

EVOLUCIÓN INDIVIDUAL DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE ESTUDIO.



Elaboración: Propia

En el modelo VAR, la técnica es relativamente flexible y está dominada por la endogeneidad de las variables, no se acostumbra analizar los coeficientes de regresión estimados ni sus significancias estadísticas; tampoco la bondad del ajuste (R^2 ajustado) de las ecuaciones individuales.

Pero si es necesario que las series de datos sean estacionarias, es por ello que se somete a cada una de las variables a la prueba Dickey - Fuller Aumentado, con un 5% de nivel de significancia; en donde cada una de las variables muestra ser estacionaria en segundas diferencias (VEASE ANEXO 3). Adicionalmente mediante la utilización de los criterios de información Akaike, Hannan-Quinn y Schwars realizamos la selección del rezago óptimo, en donde se muestra un rezago de 2, dado que refleja mejor las interacciones entre las variables del sistema.

En función a lo señalado se presentó la estimación del modelo VAR (2), es decir las variables que se presentarán tienen un rezago de orden 2. Cada columna corresponde a una ecuación del modelo VAR (2), asimismo, los errores estándar de cada coeficiente estimado se presentan entre paréntesis, y en las dos últimas filas se muestra el Coeficiente de Determinación (R Cuadrado) y el Coeficiente de Determinación Ajustado (R Cuadrado Ajustado) para cada ecuación del modelo VAR.

Cabe aclarar que lo más importante del Modelo VAR no es la estimación de los coeficientes, sino la interrelación entre las variables que se muestran mediante la Función Impulso –Respuesta.

TABLA N° 2
MODELO VAR (2);1985 A 1990

Vector Autoregression Estimates
Date: 10/09/22 Time: 19:27
Sample (adjusted): 1986Q2 1990Q2
Included observations: 17 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	LTC	LTI	LOM	LI	LPBI
LTC(-1)	1.782758 (0.59429) [2.99982]	1.672940 (0.80928) [2.06720]	147364.9 (97586.9) [1.51009]	1.971549 (2.26228) [0.87149]	-0.063214 (0.09024) [0.70050]
LTC(-2)	-0.597006 (0.73806) [-0.80888]	-1.139398 (1.00507) [-1.13365]	-12488.25 (121196.) [-0.10304]	-0.915661 (2.80959) [-0.32591]	-0.030542 (0.11207) [-0.27252]
LTI(-1)	0.220757 (0.29054) [0.75982]	0.759429 (0.39564) [1.91947]	-147726.4 (47708.7) [-3.09642]	0.554684 (1.10599) [0.50152]	-0.138051 (0.04412) [-3.12916]
LTI(-2)	0.008827 (0.77419) [0.01140]	-0.639929 (1.05426) [-0.60699]	-50146.79 (127128.) [-0.39446]	0.090105 (2.94711) [0.03057]	0.202999 (0.11756) [1.72680]
LOM(-1)	-1.56E-06 (2.9E-06) [-0.54250]	-9.40E-08 (3.9E-06) [-0.02398]	-0.896325 (0.47276) [-1.89596]	-4.71E-06 (1.1E-05) [-0.43000]	-2.12E-07 (4.4E-07) [0.48594]
LOM(-2)	4.12E-06 (3.5E-06) [1.16193]	2.98E-06 (4.8E-06) [0.61766]	-0.064880 (0.58261) [-0.11136]	1.01E-05 (1.4E-05) [0.74929]	- 1.09E-06 (5.4E-07) [2.02132]
LI(-1)	-0.204907 (0.16355) [-1.25285]	-0.120488 (0.22272) [-0.54098]	-11259.77 (26856.8) [-0.41925]	-0.069785 (0.62260) [-0.11209]	-0.040203 (0.02484) [-1.61880]
LI(-2)	-0.191269 (0.16732) [-1.14310]	0.010334 (0.22786) [0.04535]	-17471.93 (27476.0) [-0.63590]	-1.990859 (0.63695) [-3.12559]	-0.126918 (0.02541) [-4.99525]

LPBI(-1)	-0.019284	-0.480761	-166330.2	-10.34327	-0.588562
	(1.73131)	(2.35764)	(284296.)	(6.59060)	(0.26289)
	[-0.01114]	[-0.20392]	[-0.58506]	[-1.56940]	[-2.23877]
LPBI(-2)	2.129628	-0.060414	5329.044	9.322872	0.870409
	(1.18621)	(1.61535)	(194786.)	(4.51558)	(0.18012)
	[1.79531]	[-0.03740]	[0.02736]	[2.06460]	[4.83229]
C	-24.27427	7.290173	2053114.	3.419141	7.295877
	(22.5257)	(30.6748)	(3698911)	(85.7490)	(3.42047)
	[-1.07762]	[0.23766]	[0.55506]	[0.03987]	[2.13300]
R-squared	0.997434	0.988928	0.836974	0.868996	0.962626
Adj. R-squared	0.993156	0.970476	0.565264	0.650655	0.900336
Sum sq. resids	0.335462	0.622082	9.05E+09	4.861196	0.007735
S.E. equation	0.236454	0.321994	38827.64	0.900111	0.035905
F-statistic	233.1826	53.59314	3.080399	3.979996	15.45391
Log likelihood	9.244452	3.995164	-194.9067	-13.48056	41.28741
Akaike AIC	0.206535	0.824098	24.22432	2.880066	-3.563225
Schwarz SC	0.745673	1.363236	24.76345	3.419204	-3.024087
Mean dependent	5.398138	5.286324	6246.405	0.533148	10.71175
S.D. dependent	2.858197	1.873960	58888.21	1.522890	0.113732
Determinant resid covariance (dof adj.)		97.94426			
Determinant resid covariance		0.536402			
Log likelihood		-115.3154			
Akaike information criterion		20.03710			
Schwarz criterion		22.73279			
Number of coefficients		55			

Elaboración: Propia

Una vez conocido el modelo VAR, proyectado por el programa ec 9.524570onométrico Eviews; dio la siguiente ecuación, para la variable PBI:

$$\begin{aligned}
 PBI_t = & -0.063214 * TC_{T-1} - 0.030542 * TC_{T-2} - 0.138051 * TI_{T-1} + 0.202999 * TI_{T-2} \\
 & - 2.12 * OM_{T-1} - 1.09 * OM_{T-2} - 0.040203 * I_{T-1} - 0.126918 * I_{T-2} \\
 & + 7.295877
 \end{aligned}$$

Es importante mencionar que no es importante mostrar los resultados del Modelo VAR, debido a la dificultad que se tiene al interpretar sus coeficientes y estimadores. Asimismo, la riqueza del modelo se encuentra en la utilización de herramientas de simulación que aplicarán una vez demostrado que dicho modelo cumple las condiciones de estabilidad, residuos ruido blanco y sin problemas de normalidad, así como también que no exista cointegración entre las variables en niveles

Es así que a partir de los resultados obtenidos del modelo se procedió a realizar el respectivo análisis Impulso-Respuesta del modelo planteado, donde se procedió a analizar los efectos que tuvo la Política Monetaria sobre la Economía Peruana.

Resultados Del Modelo Económico 1985 – 1990.

El Tipo de Cambio y su incidencia en el Crecimiento Económico Durante El Periodo De 1985 – 1990.

Siendo uno de los principales instrumentos de la Política monetaria el Tipo de Cambio, se procedió a analizar su relación con el Crecimiento económico, tal como se observa en el modelo VAR (2), mostrando coeficientes negativos de -0.063214, lo que indica claramente, su incidencia negativa sobre el Crecimiento Económico.

Para explicar más detalladamente, se procedió a analizar la función Impulso-Respuesta, del modelo planteado en la investigación. En donde se somete a la Variable PBI, del modelo VAR, a un shock del tipo de Cambio, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 03
Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente Al Tipo De Cambio 1985 – 1990

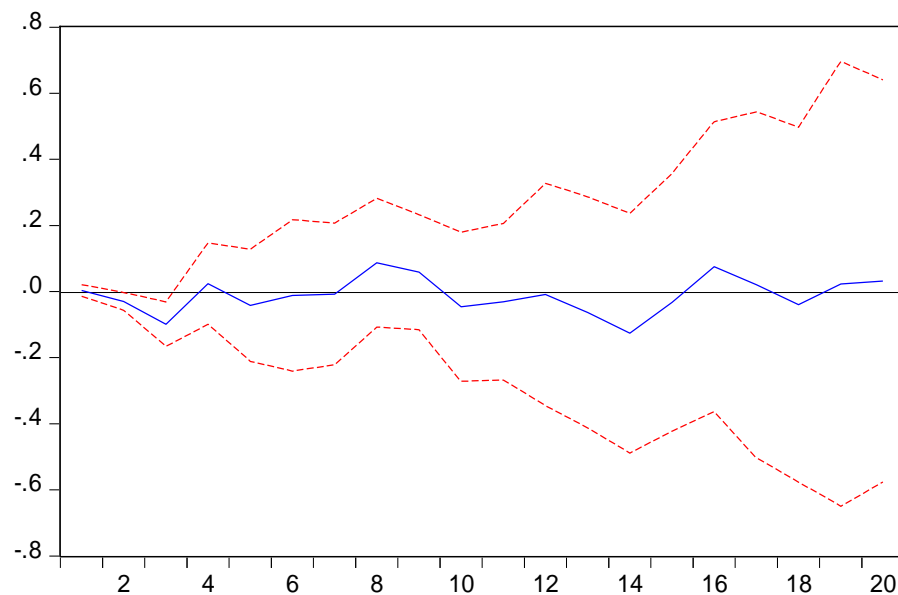
N°	RESP. PBI
1	0.003211
2	-0.029956
3	-0.098853
4	0.023921
5	-0.041881
6	-0.012011
7	-0.007819
8	0.086842
9	0.058379
10	-0.046355
11	-0.030802
12	-0.008879
13	-0.063234

14	-0.126356
15	-0.032447
16	0.075373
17	0.020216
18	-0.039991
19	0.023354
20	0.031872

Elaboración: Propia

GRAFICO 21

Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente Al Tipo De Cambio 1985 - 1990



Elaboración: Propia

En el gráfico N° 21 y la Tabla N° 03 de la Función Impulso – Respuesta se deduce que la incidencia del Tipo de Cambio sobre el crecimiento económico fue mayormente negativa durante todo el periodo de análisis, mostrando una ligera incidencia positiva durante el primero, quinto y séptimo

trimestre, esto a raíz de una leve reducción de la inflación y la realización de ajustes cambiarios que se venían realizando cada mes.

Pese a ello, todas estas medidas se mostraron ineficientes en su aplicación, trayendo como consecuencia los resultados vistos, una incidencia negativa sobre el crecimiento económico y la economía en general.

La Tasa de Interés y su incidencia sobre el Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1985 – 1990.

Asimismo, la Tasa de Interés ejerció un papel fundamental en las tomas de decisiones de la política monetaria, donde se observa en el Modelo VAR (2), coeficientes negativos siendo de -0.138051, revelando un efecto negativo de la Tasa de Interés sobre el crecimiento económico.

Para demostrar con más detalle la incidencia de la tasa de interés sobre el crecimiento económico, se realizó el respectivo análisis de la Función Impulso – Respuesta, del modelo planteado para la presente investigación, sometiendo a la Variable PBI, del modelo VAR (2) a un shock de la tasa de interés, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

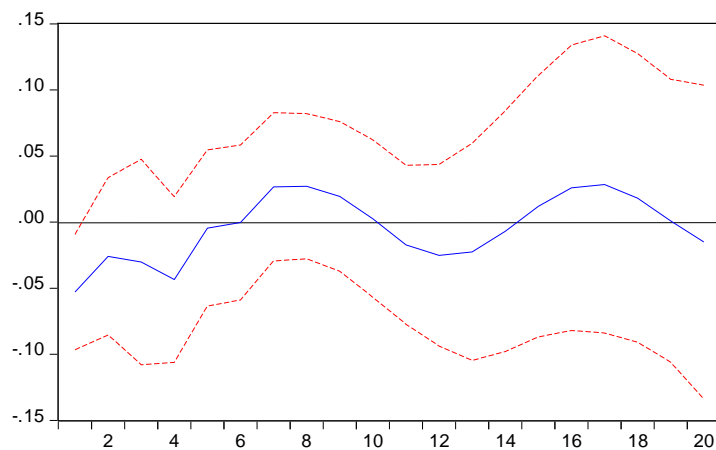
Tabla N° 04
Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la
Tasa de Interés 1985 – 1990

N°	RESP. PBI
1	-0.017214
2	-0.011858
3	0.070696
4	-0.162689
5	0.030513
6	0.040587
7	0.059052
8	-0.047095
9	-0.008914
10	0.096860
11	-0.047212
12	-0.134147
13	-0.037575
14	0.073675
15	-0.031180
16	-0.098543
17	0.073700
18	0.126791
19	-0.082177
20	-0.174717

Elaboración: Propia

GRAFICO 22

Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Tasa de
Interés 1985 - 1990



Elaboración: Propia

En el gráfico N° 22 y la Tabla N°04 de la Función Impulso – Respuesta, presenta la respuesta del PBI frente a un shock en “TI”, Es decir frente a una variación de la Tasa de Interés. Como se observa, la incidencia de este indicador sobre el PBI, fue significativamente negativa, durante todo el periodo, mostrando una ligera tendencia positiva durante el sexto y decimo cuarto trimestre, hecho que se explica claramente a través del carácter expansivo de la política monetaria aplicada por la nueva administración, que tenía como objetivo, incrementar la producción a través de la manipulación directa de la tasa de interés. A pesar de todos estos intentos, la incidencia de la tasa de Interés se mantuvo mayormente negativa hasta inicios de 1988, donde se observa los tres últimos trimestres registrar valores positivos, esto a causa principalmente de los paquetazos de setiembre que el gobierno decidió implementar para salvaguardar una economía con una rápida aceleración de la inflación y un continuo desequilibrio externo. Sin embargo, la incidencia se mantuvo mayormente negativa hasta finales del periodo.

La Oferta Monetaria y El Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1985 – 1990

La Oferta monetaria tuvo una fuerte participación en las decisiones tomadas por la Política Monetaria, repercutiendo sobre el crecimiento económico, tal como se observa en los coeficientes del modelo VAR (2), donde

se observa una clara incidencia negativa sobre el PBI, mostrando un coeficiente de -2.12 .

Para un estudio más detallado se realizó el correspondiente análisis de la función Impulso - Respuesta del modelo VAR planteado, en donde se sometió a la Variable PBI, del modelo VAR A un shock de la Oferta monetaria, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 05

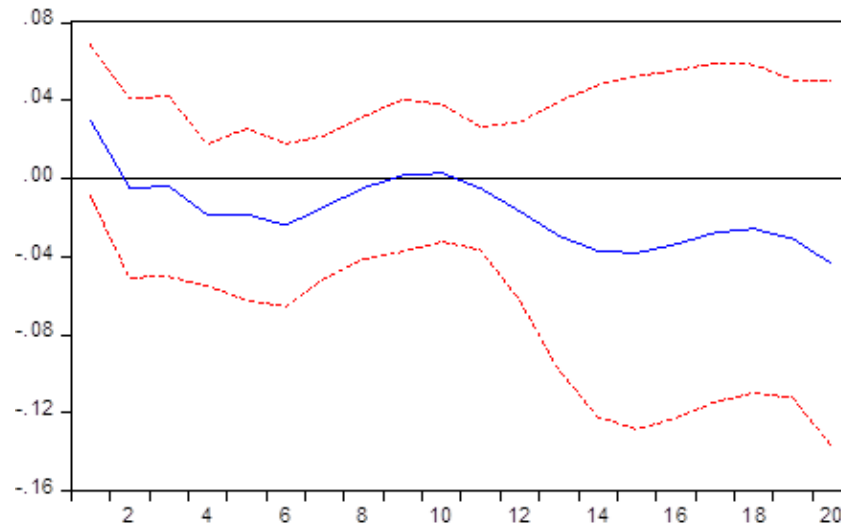
Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Oferta Monetaria 1985 – 1990

N°	RESP. PBI
1	0.029807
2	-0.004800
3	-0.003884
4	-0.018705
5	-0.018212
6	-0.023838
7	-0.014368
8	-0.004662
9	0.001592
10	0.002900
11	-0.005044
12	-0.016707
13	-0.029316
14	-0.037006
15	-0.037981
16	-0.033551
17	-0.027675
18	-0.025670
19	-0.030849
20	-0.043698

Elaboración: Propia

GRAFICO 23

Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente A la Oferta Monetaria 1985 - 1990



Elaboración: Propia

La tabla N° 05 y la Figura N°23 presentan la función Impulso-Respuesta, en donde se expone la marcada incidencia negativa de la Masa Monetaria sobre el crecimiento económico, hecho que se explica claramente a través del plan iniciado por la nueva administración, que con la consiguiente pérdida de las reservas internacionales y el posterior deterioro de las cuentas fiscales, se intentó balancearse con Crédito Interno, en especial con mayor emisión inorgánica, hecho que trajo consigo agravar de por sí una situación caótica, llegando posteriormente a tasas de hiperinflación nunca antes registradas en el país.

La Inflación y El Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1985 – 1990

La Inflación tuvo una fuerte participación en las decisiones tomadas por la Política Monetaria, repercutiendo sobre el crecimiento económico, tal como se observa en los coeficientes del modelo VAR (2), donde se observa una clara incidencia negativa sobre el PBI, mostrando un coeficiente negativo

Para un estudio más detallado se realizó el correspondiente análisis de la función Impulso - Respuesta del modelo VAR planteado, en donde se sometió a la Variable PBI, del modelo VAR A un shock de la Inflación, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

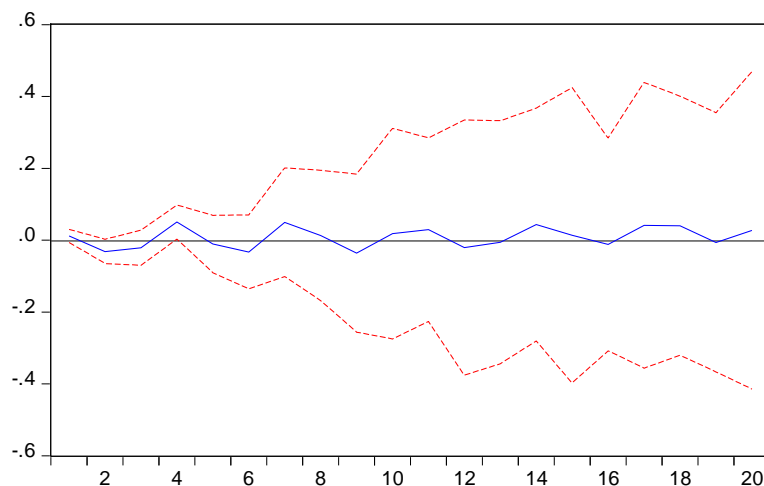
Tabla N° 06
Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Inflación
1985 – 1990

N°	RESP. PBI
1	0.011881
2	-0.031519
3	-0.021218
4	0.050408
5	-0.010683
6	-0.032818
7	0.049764
8	0.013168
9	-0.036054
10	0.018189
11	0.029216
12	-0.020621
13	-0.006013
14	0.043553
15	0.013841
16	-0.011673
17	0.041233
18	0.040100
19	-0.006369
20	0.026810

Elaboración: Propia

GRAFICO 24

Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente A la Inflación 1985 - 1990



Elaboración: Propia

La tabla N° 05 y la Figura N°24 presentan la función Impulso-Respuesta, en donde se expone la marcada incidencia negativa de la inflación sobre el crecimiento económico, hecho que se explica claramente a través del alza de precios y la crisis suscitada.

Descomposición De La Varianza

Mientras que la función impulso-respuesta simple y acumulada simula el efecto de un cambio (o shock) en una de las variables endógenas sobre las demás variables en el modelo VAR; la descomposición de la varianza suministra información acerca de la importancia relativa de cada innovación aleatoria de las variables en el modelo; es por ello que se procedió a realizar el

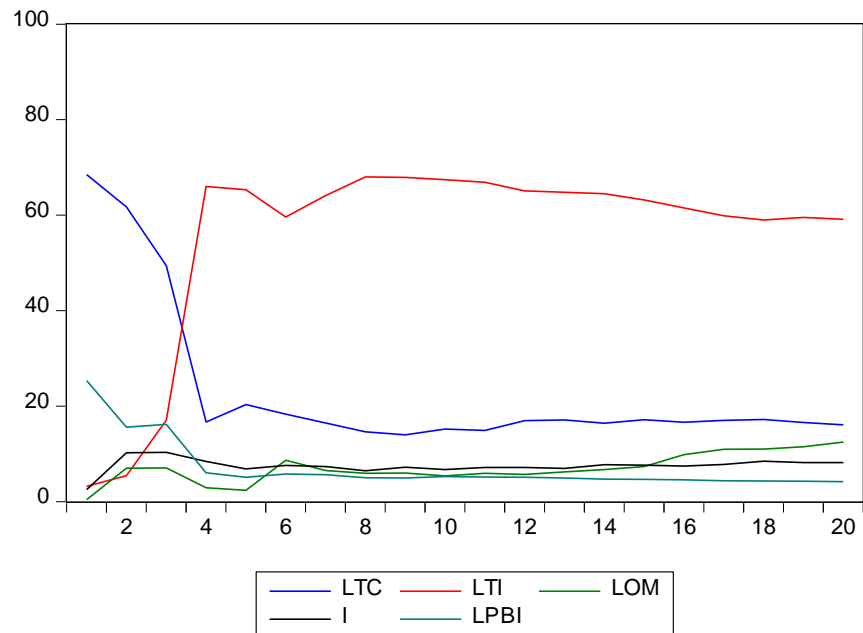
respectivo análisis, para determinar la importancia relativa que ofrece cada variable.

En la Figura N° 25, se observa, que la variable PBI, Se explica con un mayor peso por la tasa de Interés y el tipo de Cambio, mostrando la tasa de Interés una participación descendente, alcanzando su máxima participación durante los primeros trimestres, con un peso del 40%, Por otro lado el tipo de Cambio muestra una participación ascendente alcanzando su punto máximo durante los últimos trimestres con una participación de casi 60%.

Por otro lado, la oferta monetaria, muestra una participación aproximada del 20% respectivamente en la evolución de la variable PBI.

Esto finalmente indica que la política monetaria, en dicho periodo influyó de manera significativa en la evolución del PBI, donde las variables más a pesar fueron el tipo de Cambio y la tasa de Interés

GRAFICO 25

Descomposición de la Varianza del PBI

Elaboración: Propia

Descomposición Histórica

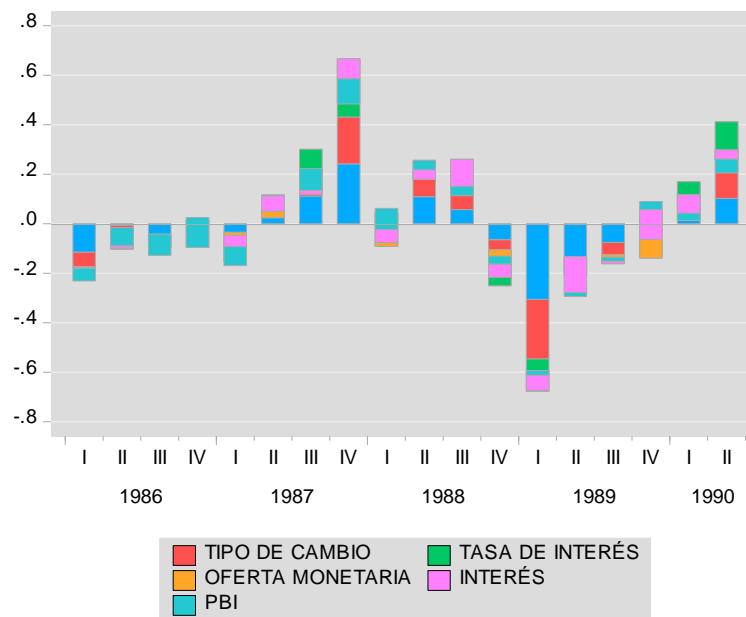
La descomposición histórica, nos permitió analizar, la influencia de cada variable, en cada suceso histórico.

Para el respectivo análisis, tal como se muestra en el grafico N° 26 se observa, que las variables que muestran más peso en el comportamiento de la evolución del PBI, son la tasa de interés y el tipo de Cambio, mostrando una presencia considerable durante todo el periodo, este hecho se explica claramente con el carácter expansivo que tomó la política monetaria a inicios de la administración del Presidente Alan Garcia que tenía como objetivo

estabilizar la economía a través de la estabilización de precios, y el incentivo a la actividad productiva, con tasas de interés activas atractivas para la inversión. Asimismo, la oferta monetaria muestra una participación considerada a partir de 1988, producto de la crisis y la hiperinflación que fueron un determinante para el desarrollo del PBI. Finalmente, la misma variable del PBI, fue importante para su propio desarrollo mostrando una participación considerable sobre sí misma, mostrando el efecto retroalimentador que tuvo sobre la crisis de los ochenta.

GRAFICO 26

Descomposición Histórica del PBI; 1985 – 1990



Elaboración: Propia

Ahora se procedió a realizar la estimación del modelo econométrico, desde 1990 hasta el 2000, periodo de gobierno el presidente Alberto Fujimori.

4.1.2. Estimación Del Modelo Econométrico 1990 – 2000.

Utilizando la información económica de cada una de las variables consideradas en el presente estudio que datan desde el tercer trimestre de 1985, hasta el segundo trimestre de 1990, se ha especificado el modelo VAR de la variable Producto Bruto Interno, Tasa de Interés, Oferta Monetaria, tipo de Cambio e Inflación, denotadas a través del presente modelo:

$$PBI_t = f(TIR_t; OM_t; TC_t; I_t)$$

De la especificación de la relación establecida; se asume que el **PBI_t**, está determinado por el comportamiento de las variables asociadas a la Tasa de interés (**TIR_t**), la oferta monetaria (**OM_t**), el tipo de Cambio (**TC_t**) y la **inflación** (**I_t**) dicha relación funcional establece una relación directa de dichas variables y el **PBI_t**.

Se debe destacar que el enfoque VAR utilizado, posee ventajas sobre otros métodos estadísticos y econométricos, entre los cuales se encuentran su mayor contenido económico, ya que su metodología permite interpretar los choques que se encuentran en el origen mismo de las relaciones estructurales entre las variables. Asimismo, una ventaja del presente análisis se haya en la extensión de las series utilizadas (desde 1985 hasta 2000),

bajo datos mensuales, lo cual permite una mayor aproximación al verdadero largo plazo, ventaja que se refuerza en la medida en que el propósito fundamental del presente estudio es caracterizar el comportamiento estructural de la economía peruana en forma aproximada, a través de las series bajo análisis.

Adicionalmente, la utilización de 4 variables, en lugar de dos o tres, permite reducir los riesgos de errores asociados a la omisión de variables significativas

En este contexto El Modelo de Vectores Auto Regresivos, se describe de la siguiente forma:

$$\begin{bmatrix} \frac{PBI_t}{TIR_t} \\ \frac{OM_t}{TC_t} \\ \frac{I_t}{I_t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \\ \alpha_4 \\ \alpha_5 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-1}}{TIR_{t-1}} \\ \frac{OM_{t-1}}{TC_{t-1}} \\ \frac{I_{t-1}}{I_{t-1}} \end{bmatrix} + \dots$$

$$+ \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} & \beta_{13} & \beta_{14} & \beta_{15} \\ \beta_{21} & \beta_{22} & \beta_{23} & \beta_{24} & \beta_{25} \\ \beta_{31} & \beta_{32} & \beta_{33} & \beta_{34} & \beta_{35} \\ \beta_{41} & \beta_{42} & \beta_{43} & \beta_{44} & \beta_{45} \\ \beta_{51} & \beta_{52} & \beta_{53} & \beta_{54} & \beta_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \frac{PBI_{t-p}}{TIR_{t-p}} \\ \frac{OM_{t-p}}{TC_{t-p}} \\ \frac{I_{t-p}}{I_{t-p}} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \frac{\varepsilon PBI_t}{\varepsilon TIR_t} \\ \frac{\varepsilon OM_t}{\varepsilon TC_t} \\ \frac{\varepsilon I_t}{\varepsilon I_t} \end{bmatrix}$$

Donde:

PBI_t : Producto Bruto Interno, en el periodo t.

TIR_t : Tasa de interés de referencia, en el periodo t.

OM_t : Oferta Monetaria, en el periodo t

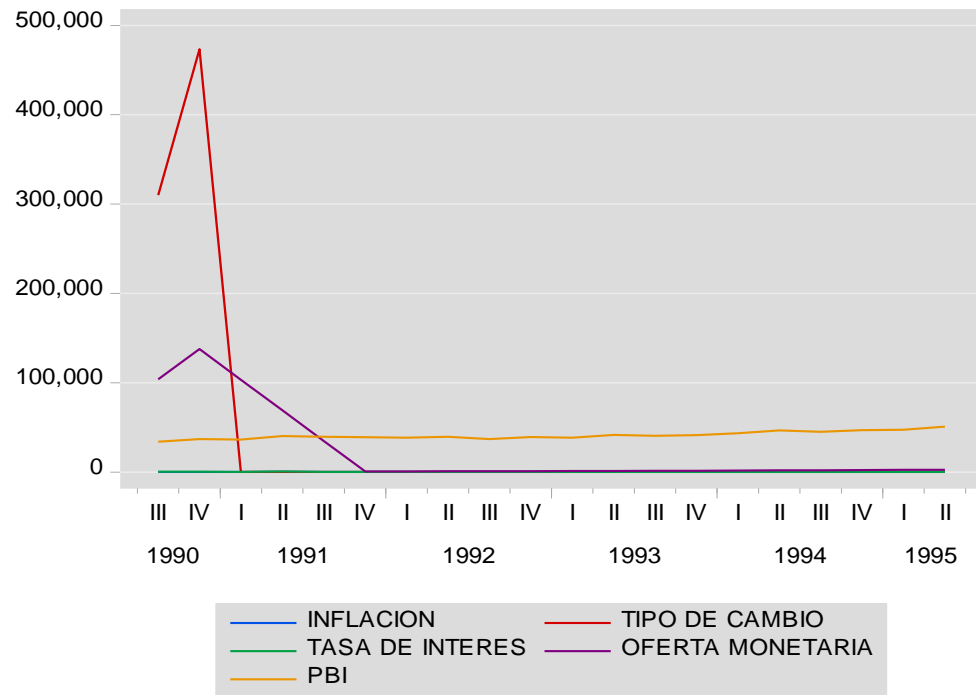
TC_t : Tipo de Cambio, en el periodo t

I_t : Inflación, en el periodo t

$\varepsilon_{i,t}$: Representa el término de error de cada variable, en el período t.

En los siguientes diagramas se muestran la evolución grupal e individual del comportamiento de cada una de las variables del estudio durante el periodo 1990 al 2000

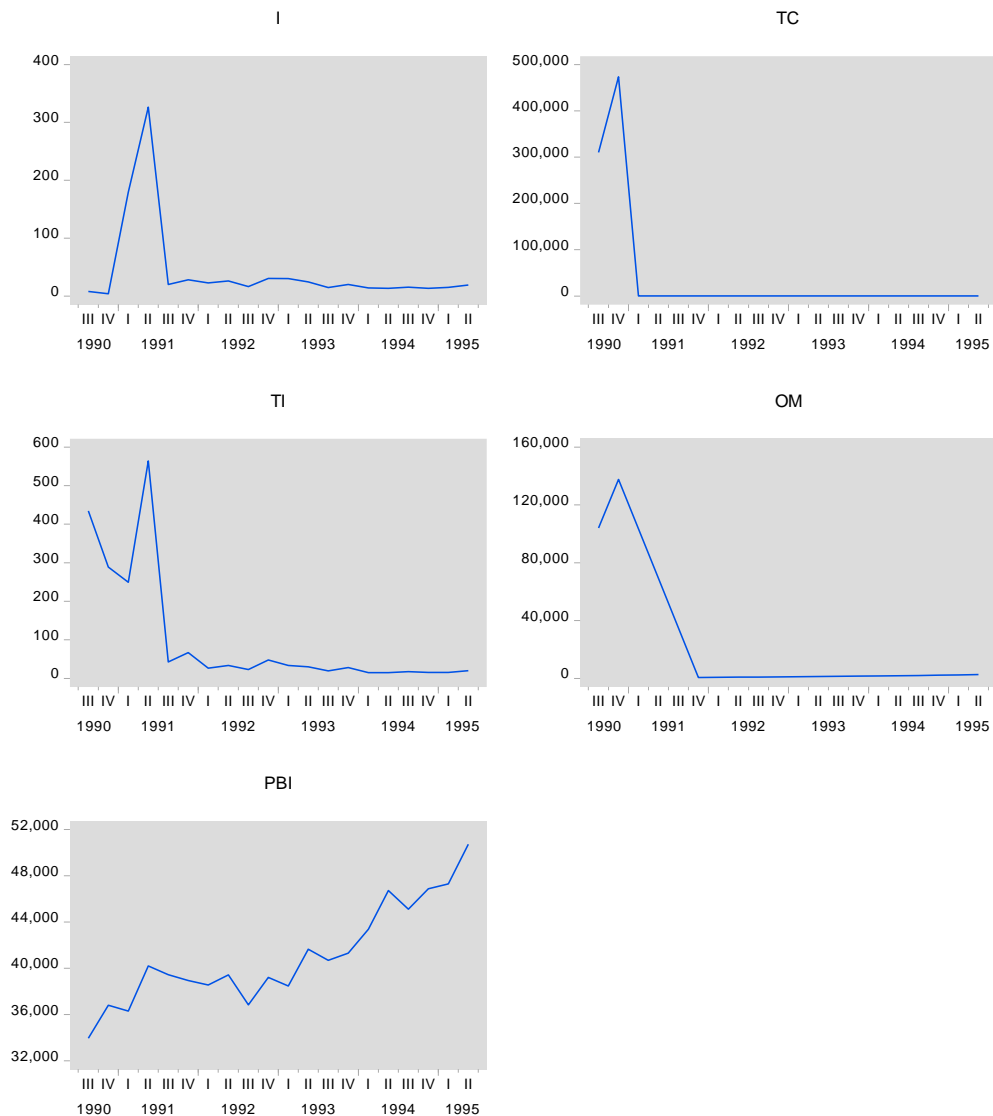
GRAFICO 27
EVOLUCIÓN GRUPAL DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE ESTUDIO



Elaboración: Propia

GRAFICO 28

EVOLUCIÓN INDIVIDUAL DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES DE ESTUDIO.



Elaboración: Propia

Especificación Del Modelo, 1990 - 1995

En el modelo VAR, la técnica es relativamente flexible y está dominada por la endogeneidad de las variables, no se acostumbra analizar los coeficientes de regresión estimados ni sus significancias estadísticas; tampoco la bondad del ajuste (R^2 ajustado) de las ecuaciones individuales.

Pero si es necesario que las series de datos sean estacionarias, es por ello que se somete a cada una de las variables a la prueba Dickey - Fuller Aumentado¹, con un 5% de nivel de significancia; en donde cada una de las variables muestra ser estacionaria en segundas diferencias (VEASE ANEXO 3). Adicionalmente mediante la utilización de los criterios de información Akaike, Hannan-Quinn y Schwars² realizaremos la selección del rezago óptimo, en donde se muestra un rezago de 2, dado que refleja mejor las interacciones entre las variables del sistema.

En función a lo señalada se presentará la estimación del modelo VAR (2), es decir las variables que se presentarán tendrán un rezago de orden 2.

Cada columna corresponde a una ecuación del modelo VAR (2), asimismo, los errores estándar de cada coeficiente estimado se presentan entre paréntesis, y en las dos últimas filas se muestra el Coeficiente de

¹ Resultado de la Prueba Dickey - Fuller Aumentado en anexo 3

² Resultado de los criterios Akaike, Hannan-Quinn y Schwars en Anexo 3

Determinación (R Cuadrado) y el Coeficiente de Determinación Ajustado (R Cuadrado Ajustado) para cada ecuación del modelo VAR.

Cabe aclarar que lo más importante del Modelo VAR no es la estimación de los coeficientes, sino la interrelación entre las variables que se muestran mediante la Función Impulso –Respuesta.

Tabla N° 08

Modelo VAR (2);1990 - 2000

Vector Autoregression Estimates
Date: 11/13/22 Time: 19:28
Sample (adjusted): 1991Q2 1995Q2
Included observations: 17 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	LTC	DTI	DOM	LI	LPBI
LTC(-1)	0.761006 (0.03953) [19.2516]	-29.52202 (19.8345) [-1.48842]	3960.131 (1393.65) [2.84155]	-0.299482 (0.56180) [-0.53307]	0.144536 (0.07937) [1.82095]
LTC(-2)	0.001243 (0.00857) [0.14507]	29.66876 (4.30046) [6.89897]	-839.4232 (302.167) [-2.77801]	0.102199 (0.12181) [0.83901]	0.018965 (0.01721) [1.10198]
DTI(-1)	-7.63E-05 (0.00014) [-0.54436]	-0.715998 (0.07034) [-10.1785]	-22.86961 (4.94268) [-4.62697]	0.000243 (0.00199) [0.12210]	0.000179 (0.00028) [0.63673]
DTI(-2)	8.19E-06 (0.00014) [0.05864]	-0.334575 (0.07011) [-4.77216]	-53.08419 (4.92618) [-10.7759]	0.001565 (0.00199) [0.78825]	0.000180 (0.00028) [0.64299]
DOM(-1)	1.83E-06 (2.0E-06) [0.92041]	0.005290 (0.00100) [5.29991]	0.809827 (0.07013) [11.5472]	-1.75E-05 (2.8E-05) [-0.61965]	-1.63E-06 (4.0E-06) [-0.40776]
DOM(-2)	3.48E-06 (8.2E-07) [4.23345]	0.000346 (0.00041) [0.83842]	-0.059491 (0.02898) [-2.05286]	-2.32E-06 (1.2E-05) [-0.19898]	1.96E-06 (1.7E-06) [-1.18997]

LI(-1)	-0.013417 (0.03276) [-0.40955]	-20.67649 (16.4376) [-1.25788]	239.8384 (1154.97) [0.20766]	-0.019435 (0.46559) [-0.04174]	0.002761 (0.06578) [-0.04197]
LI(-2)	0.018305 (0.02872) [0.63732]	-19.23008 (14.4115) [-1.33436]	-563.5332 (1012.61) [-0.55652]	-0.340111 (0.40820) [-0.83320]	0.009574 (0.05767) [-0.16600]
LPBI(-1)	-0.178040 (0.15819) [-1.12547]	-179.2433 (79.3748) [-2.25819]	-11332.00 (5577.19) [-2.03185]	-3.349393 (2.24826) [-1.48977]	0.159509 (0.31764) [0.50216]
LPBI(-2)	0.039545 (0.17721) [0.22315]	60.20192 (88.9189) [0.67704]	5940.889 (6247.80) [0.95088]	0.471292 (2.51859) [0.18713]	0.586224 (0.35584) [1.64745]
C	1.666927 (1.87256) [0.89019]	1383.383 (939.584) [1.47234]	56234.42 (66018.9) [0.85179]	34.74376 (26.6133) [1.30550]	2.673818 (3.76004) [0.71111]
R-squared	0.998883	0.998284	0.998923	0.942135	0.923159
Adj. R-squared	0.997020	0.995425	0.997129	0.845692	0.795091
Sum sq. resids	0.002533	637.7395	3148536.	0.511646	0.010213
S.E. equation	0.020547	10.30970	724.4004	0.292018	0.041258
F-statistic	536.3253	349.1490	556.6830	9.768896	7.208342
Log likelihood	50.77622	-54.93205	-127.2205	5.656391	38.92507
Akaike AIC	-4.679555	7.756711	16.26123	0.628660	-3.285303
Schwarz SC	-4.140417	8.295849	16.80037	1.167798	-2.746165
Mean dependent	0.473815	-13.47087	-5929.434	3.127097	10.64244
S.D. dependent	0.376393	152.4278	13519.37	0.743388	0.091143
Determinant resid covariance (dof adj.)		0.027022			
Determinant resid covariance		0.000148			
Log likelihood		-45.65375			
Akaike information criterion		11.84162			
Schwarz criterion		14.53731			
Number of coefficients		55			

Elaboración: Propio

Una vez conocido el modelo VAR, proyectado por el programa econométrico Eviews; dio las siguientes ecuaciones:

$$\begin{aligned}
 PBI_t = & 0.144536 * TC_{T-1} + 0.018965 * TC_{T-2} + 0.000179 * TI_{T-1} + 0.000180 \\
 & * TI_{T-2} + 0.0000163OM_{T-1} + 1.96 * OM_{T-2} + 0.002761 * I_{T-1} \\
 & + 0.009574 * I_{T-2} + 2.673818
 \end{aligned}$$

Es importante mencionar que no es importante mostrar los resultados del Modelo VAR, debido a la dificultad que se tiene al interpretar sus coeficientes y estimadores. Asimismo, la riqueza del modelo se encuentra en la utilización de herramientas de simulación que aplicarán una vez demostrado que dicho modelo cumple las condiciones de estabilidad, residuos ruido blanco y sin problemas de normalidad, así como también que no exista cointegración entre las variables en niveles

Es así que a partir de los resultados obtenidos del modelo se procedió a realizar el respectivo análisis Impulso-Respuesta del modelo planteado, donde se analizó los efectos que tuvo la política monetaria sobre la Economía Peruana.

El Tipo de Cambio y su incidencia en el Crecimiento Económico Durante El Periodo De 1990– 2000.

Como se observa en el modelo VAR (2) del PBI, los coeficientes que señalan la incidencia del Tipo de Cambio sobre el PBI, muestran resultados positivos, siendo de 0.144536, lo que revela una significativa incidencia positiva del Tipo de Cambio sobre el crecimiento económico.

Para explicar más detalladamente de este indicador sobre el crecimiento económico, se procedió a analizar la función Impulso-Respuesta, del modelo planteado en la investigación. En donde se somete a la Variable PBI, del modelo VAR, a un shock del tipo de Cambio, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 08

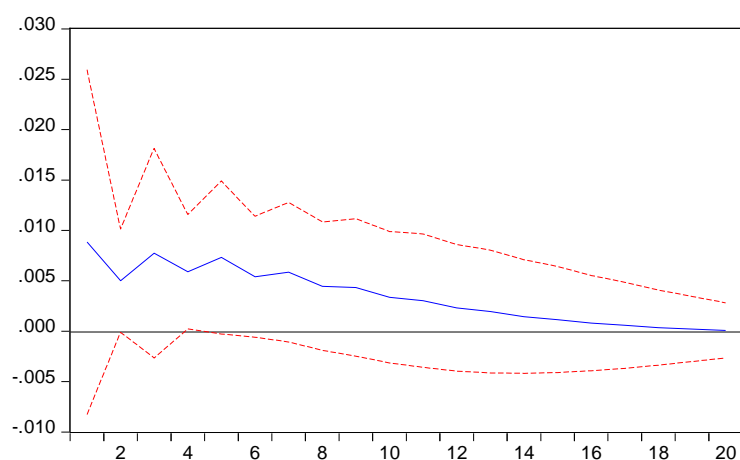
Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente al Tipo de Cambio 1990 – 2000

N°	RESP. PBI
1	0.008847
2	0.005016
3	0.007737
4	0.005905
5	0.007317
6	0.005398
7	0.005852
8	0.004461
9	0.004335
10	0.003360
11	0.003023
12	0.002309
13	0.001956
14	0.001444
15	0.001149
16	0.000798
17	0.000580
18	0.000353
19	0.000210
20	7.37E-05

Elaboración: Propia

GRAFICO 29

Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente Al Tipo De Cambio 1990 - 2000



Elaboración: Propia

La tabla N° 08 y la figura N° 29, señalan que la incidencia del tipo de Cambio fue significativamente positiva a lo largo de todo el periodo, producto de un tipo de cambio flexible aplicado por la nueva administración que tuvo como objetivo liberalizar el mercado cambiario, a la vez eliminando las restricciones existentes para la compra y venta de moneda extranjera, y autorizando a personas naturales y jurídicas la libre disponibilidad de moneda extranjera, producto de todas estas medidas orientadas a flexibilizar y liberar el mercado cambiario, se lograron los principales objetivos, dándose una recuperación de 24% del tipo de cambio nominal y del 22% para el tipo de cambio real, producto de ello, y la intervención del ente emisor, los indicadores mantuvieron resultados favorables, mostrando una tendencia positiva constante.

La Tasa de Interés y su incidencia sobre el Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1990-2000.

Por otro lado, La incidencia de la Tasa de Interés sobre el PBI, fue significativamente positiva, tal como se muestra en la tabla N°06 del Modelo VAR (2), donde se observa que los coeficientes registran valores positivos, siendo de 0.000179, lo que revela un efecto positivo de la Tasa de Interés sobre el crecimiento económico.

Para demostrar con más detalle la incidencia de la Tasa de Interés sobre el crecimiento económico, se realizó el respectivo análisis de la Función Impulso – Respuesta, del modelo planteado para la presente investigación, en donde se somete a la Variable PBI, del modelo VAR (2) a un shock de la tasa de interés, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 09

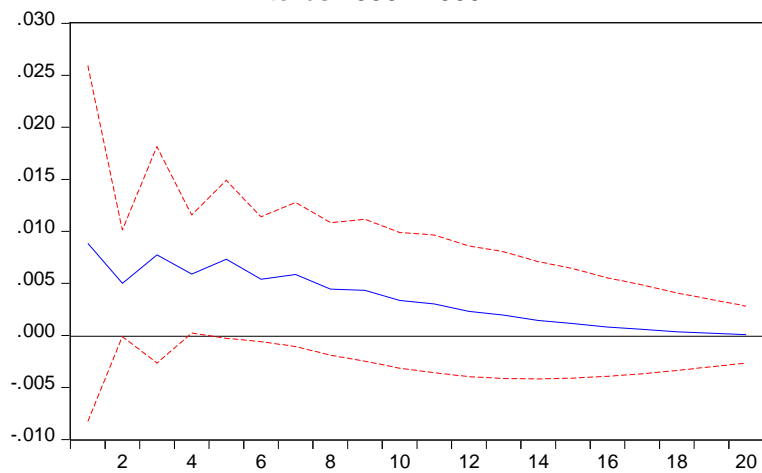
**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Tasa
de Interés 1990 – 2000**

N°	RESP. PBI
1	0.003671
2	0.001791
3	0.002158
4	0.001348
5	0.002166
6	0.000839
7	0.001178
8	0.000421
9	0.000528
10	0.000162
11	0.000185
12	1.66E-05
13	1.22E-05
14	0.000118
15	0.000111
16	0.000157
17	0.000144
18	0.000158
19	0.000142
20	0.003671

Elaboración: Propia

GRAFICO 30

**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente A la Tasa de
Interés 1990 - 2000**



Elaboración: Propia

La tabla N° 9 y la Figura N° 30, nos muestra la respuesta del PBI frente a un shock en "TI", como se puede apreciar, la incidencia de la tasa de interés sobre el PBI, fue significativamente positiva, durante todo el periodo, esto consecuentemente, se logra, gracias a la liberalización y la independencia de la política monetaria, respecto al manejo fiscal, generando la fluctuación natural de la tasa de Interés, Además fortaleciéndose a un más con la independencia, adquirida por el Banco Central a partir de 1993; enmarcándose dentro de la Constitución de ese año.

La Oferta Monetaria y El Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1990 – 2000

El Efecto que generó la Oferta monetaría sobre el crecimiento económico fue positivo, tal como se observa en los coeficientes del modelo VAR (2), siendo 0.0000163, Para un estudio más detallado se realizó el correspondiente análisis de la función Impulso - Respuesta del modelo VAR planteado, en donde se sometió a la Variable PBI, del modelo VAR A un shock de la Oferta Monetaría, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 10

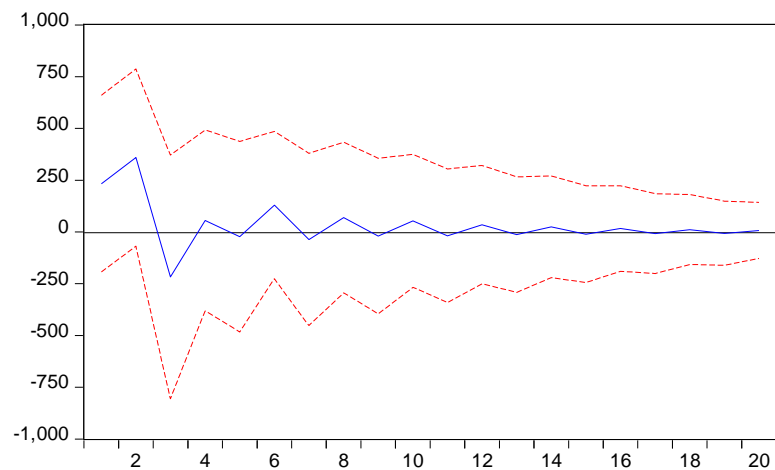
**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Oferta
Monetaria 1990 – 2000**

N°	RESP. PBI
1	0.021280
2	0.003150
3	0.011776
4	0.003913
5	0.007186
6	0.003615
7	0.004990
8	0.002716
9	0.003175
10	0.001763
11	0.001840
12	0.001006
13	0.000947
14	0.000455
15	0.000375
16	9.34E-05
17	3.57E-05
18	-0.000113
19	-0.000141
20	-0.000209

Elaboración: Propia

GRAFICO 31

**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente A la Oferta
Monetaria 1990 - 2000**



Elaboración: Propia

La tabla N° 10 y la Figura N° 31 presentan la función Impulso-Respuesta, en donde se expone la marcada incidencia positiva de la Masa Monetaria sobre el crecimiento económico, hecho que se explica claramente a través de la liberalización casi completa de la economía, y la posterior independencia adquirida del Banco Central de Reserva, frente al financiamiento Fiscal, trajo consigo una acelerada y continua estabilización de precios en la economía.

La Inflación y El Crecimiento Económico Peruano, Durante El Periodo 1990 – 2000

El Efecto que generó la inflación sobre el crecimiento económico fue positivo desde el décimo trimestre, tal como se observa en los coeficientes del modelo VAR (2), Para un estudio más detallado se realizó el correspondiente análisis de la función Impulso - Respuesta del modelo VAR planteado, en donde se sometió a la Variable PBI, del modelo VAR A un shock de la Inflación, para un periodo de 20 trimestres (5 años), consiguiendo con ello el siguiente resultado:

Tabla N° 11

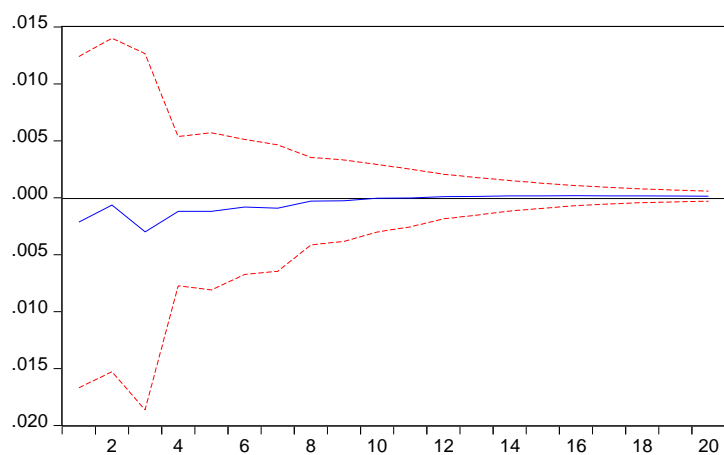
**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la
Inflación 1990 – 2000**

N°	RESP. PBI
1	-0.002144
2	-0.000643
3	-0.002993
4	-0.001186
5	-0.001202
6	-0.000818
7	-0.000912
8	-0.000306
9	-0.000261
10	-4.93E-05
11	-3.25E-05
12	9.93E-05
13	0.000114
14	0.000165
15	0.000164
16	0.000180
17	0.000168
18	0.000163
19	0.000146
20	0.000133

Elaboración: Propia

GRAFICO 32

**Función Impulso Respuesta Del Crecimiento Económico Frente a la Inflación
1990 - 2000**



Elaboración: Propia

La tabla N° 11 y la Figura N° 30 presentan la función Impulso-Respuesta, en donde se expone la incidencia positiva de la Inflación sobre el crecimiento económico, hecho que se explica claramente a través de la liberalización casi completa de la economía, y la posterior independencia adquirida del Banco Central de Reserva, frente al financiamiento Fiscal, trajo consigo una acelerada y continua estabilización de precios en la economía.

Descomposición De La Varianza

Mientras que la función impulso-respuesta simple y acumulada simula el efecto de un cambio (o shock) en una de las variables endógenas sobre las demás variables en el modelo VAR; la descomposición de la varianza suministra información acerca de la importancia relativa de cada innovación aleatoria de las variables en el modelo; es por ello que se procedió a realizar el respectivo análisis, para determinar la importancia relativa que ofrece cada variable.

En la Figura N° 33, se observa, que la variable PBI, Se explica con un mayor peso por la Oferta Monetaria y el tipo de Cambio, mostrando la Oferta Monetaria una participación continua, alcanzando una participación

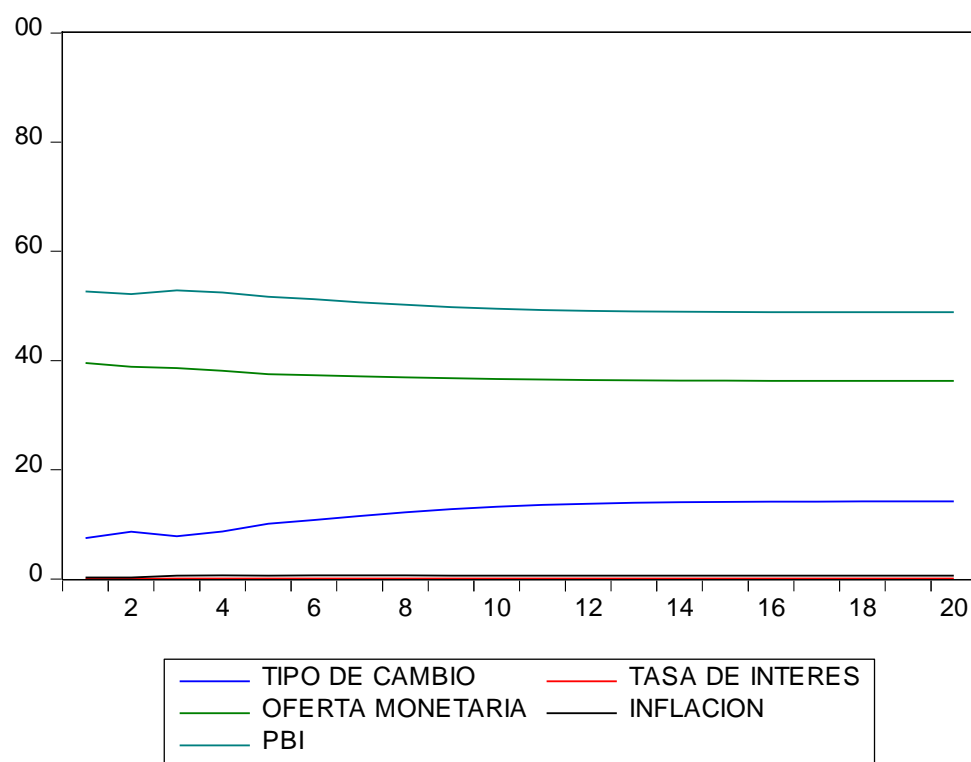
aproximada de 35% durante todo el periodo, Por otro lado el tipo de Cambio muestra una participación máxima de casi 20%.

Asimismo, la Tasa de Interés, muestra una participación aproximada del 1% respectivamente en la evolución de la variable PBI.

Esto finalmente indica que la política monetaria, en dicho periodo influyó de manera significativa en la evolución del PBI, donde las variables más a pesar fueron el tipo de Cambio y la Oferta Monetaria

GRAFICO 33

Descomposición de la Varianza del PBI 1990 – 2000



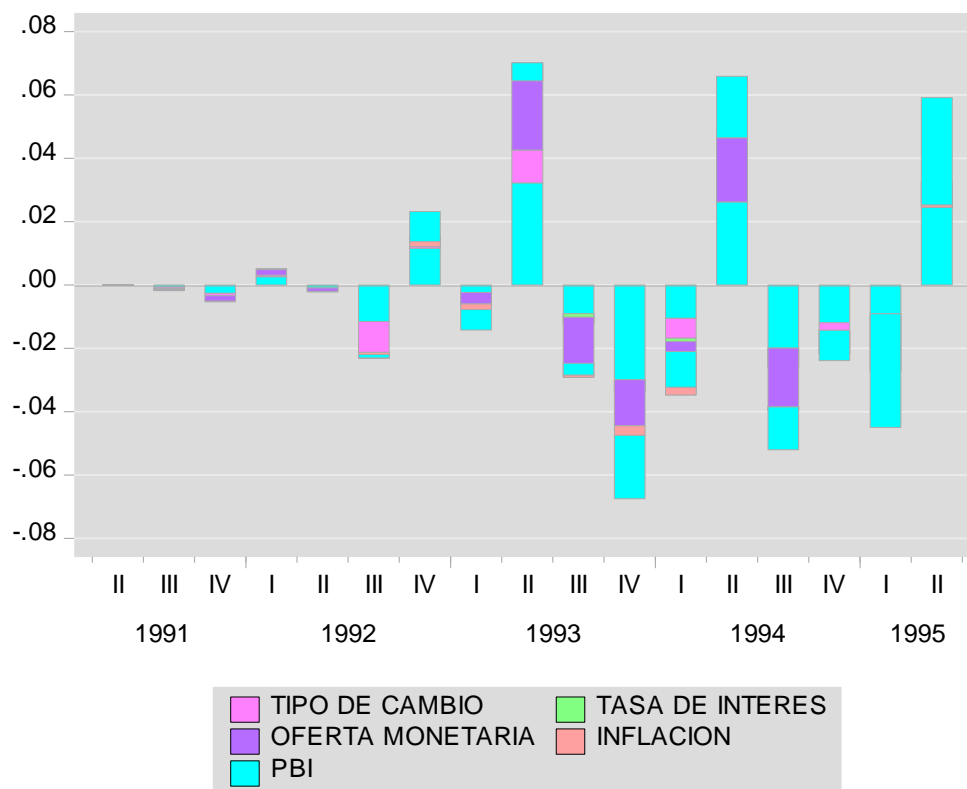
Elaboración: Propia

Descomposición Histórica

La descomposición histórica, nos permitió analizar, la influencia de cada variable, en cada suceso histórico.

Para el respectivo análisis, tal como se muestra en el grafico N° 34 se observa, que las variables que muestran más peso en el comportamiento de la evolución del PBI, son la Oferta Monetaria y el tipo de Cambio, mostrando una presencia considerable durante todo el periodo, este hecho se explica claramente por la independencia que tomó la Política monetaria frente a las decisiones del Estado, asimismo la marcada participación de la Oferta Monetaria y el tipo de Cambio, manifiestan a final de cuentas que la crisis desatada fue un problema de precios. Por otro lado, la tasa de Interés muestra una ligera participación para el desarrollo del PBI. Finalmente, la misma variable del PBI, fue importante para su propio desarrollo mostrando una participación considerable sobre sí misma.

GRAFICO 34
Descomposición Histórica del PBI 1990- 2000



Elaboración: Propia

4.2. Contrastación Y Validación De Hipótesis

En esta sección se contrastó las hipótesis planteadas en la presente investigación.

Se procedió primero con la contrastación y validación de las hipótesis específicas, para a partir de estas deducir el contraste y validación de la hipótesis general.

Contraste Y Validación De Las Hipótesis Específicas

- La **primera hipótesis específica** es: “El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”

Se ha propuesto las siguientes hipótesis de trabajo:

H0: “• El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, no incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, no incidió positivamente.”

H1: “El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”

Como se muestra en la figura N° 22 se observa durante el periodo comprendidos entre 1985 y 1990, la incidencia de la Tasa de Interés en el Producto bruto Interno fue negativa; mientras en la figura N° 30, que comprende el periodo de 1990 y 2000, la incidencia de la Tasa de Interés fue significativamente positiva. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula de trabajo (**H0**), y se concluye que *“El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”*

La **segunda hipótesis específica** es: “El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”

Se ha propuesto las siguientes hipótesis de trabajo:

H0: “El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, no incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, no incidió positivamente.”

H1: “El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”

Como se muestra en figura N° 21, se observa que durante el periodo comprendidos entre 1985 y 1990, la incidencia del Tipo de Cambio en el Producto bruto Interno fue negativa; mientras en la figura N°29, que comprende el periodo de 1990 y 2000, la incidencia del Tipo de Cambio fue positiva. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula de trabajo (**H0**), y se concluye que *“El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente”*.

La **tercera hipótesis específica** es: “El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”.

Se ha propuesto las siguientes hipótesis de trabajo:

H0: “El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, no incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, no incidió positivamente.”.

H1: “El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”.

Como se muestra en la figura N° 23 se observa durante el periodo comprendidos entre 1985 y 1990, la incidencia de la Oferta monetaria en el Producto bruto Interno fue negativa; mientras en la figura N° 31, que comprende el periodo de 1990 y 2000, la incidencia de la Oferta Monetaria fue positiva. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula de trabajo (**H0**), y se concluye que: *“El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, incidió de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, incidió positivamente.”*

La **cuarta hipótesis específica** es: “El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente”.

Se ha propuesto las siguientes hipótesis de trabajo:

H0: “El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, no afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente”.

H1: “El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente”.

Como se muestra en la figura N° 24 se observa durante el periodo comprendidos entre 1985 y 1990, la incidencia de la Inflacion en el Producto bruto Interno fue negativa; mientras en la figura N° 32, que comprende el

periodo de 1990 y 2000, la incidencia de la Oferta Monetaria fue positiva. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula de trabajo (**H0**), y se concluye que: *“El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente”.*

Contraste y Validación de la Hipótesis General.

La hipótesis general es: “La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente”

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

H0: La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 no incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 no incidió positivamente

H1: La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente

Del contraste y validación de cada uno de las hipótesis específicas de investigación se desprende que la Política Monetaria incidió significativamente en el crecimiento económica, incidiendo negativamente durante el periodo de 1985 – 2000, mientras que durante el periodo de 1990 – 2000, incidió positivamente, es así que de esta manera se rechaza la hipótesis nula y se concluye que *“La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente.”*

CAPITULO V: DISCUSIÓN

Teniendo en cuenta que el desarrollo de la discusión implica un análisis y relación de resultados con la teoría, el estado de la cuestión y la investigación propiamente dicha, se procedió en un primer momento a realizar un análisis y extrapolación de aportes y estudios afines al tema central de la presente investigación. Es así que a partir de estos referentes se puede colegir en qué medida estos muestran una similitud o divergencia con los resultados obtenidos en esta investigación, en donde se constató que La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente.

En este orden de ideas, considerando las referencias a Nivel Internacional de estudio se tomó en consideración la investigación realizada en el año 2014 por Ley, que se denomina: *“La política monetaria y el crecimiento económico: La tasa de interés de referencia del Banco de México”*, en la cual determina que la tasa de interés es el principal instrumento de política monetaria, asimismo las variaciones de la tasa de interés, puede crear condiciones de astringencia u holgura, que tiene mayor impacto en la economía cuando se busca frenar la actividad económica.

De igual manera, a Nivel Nacional la investigación realizada en 2017 por Campoverde, denominada " Incidencia de la política monetaria en el nivel del crecimiento económico del Perú: Periodo 2000 - 2015", señala que la Tasa de Referencia es muy significativa en la Tasa de crecimiento del PIB a diferencia de la

tasa de encaje que no tiene una relación fuerte con la variable dependiente. El modelo también muestra que de forma conjunta las variables explicativas si tienen una gran influencia

Adicionalmente, la investigación realizada en el 2018 por Plasencia, denominada "Impacto de la política monetaria en el Perú en la actual economía", *refiere*, que los instrumentos más incidentes para la economía eran el circulante y la tasa de interés, la cual conlleva a la conclusión de un óptimo trabajo del BCRP.

En suma, con todo lo anteriormente expresado, puede deducirse que las investigaciones tomadas como referentes, realizaron un análisis y aporte mayormente descriptivo hacia el modelo Econométrico aplicado por la presente investigación, asimismo divergieron respecto al espacio temporal con el estudio, consideraron solamente un análisis específico hacia la política monetaria y sus principales instrumentos de medición, evitando un análisis global de la economía nacional en dichos períodos diametralmente opuestos. Frente a ello, la presente investigación arribó a resultados similares obtenidos respecto a la aplicación del modelo que describe la política Monetaria; sin embargo, el presente estudio aportó un análisis más detallado y cuantitativo respecto de la incidencia de la Política Monetaria sobre la economía peruana en el periodo de 1985 - 2000, ofreciendo un estudio más detallado de las principales acciones que llevó a emplear determinada Política y su incidencia sobre el crecimiento económico global. Cabe destacar que, para el análisis e interpretación de esta investigación, se realizó la estimación de un Modelo Econométrico de Vectores Autorregresivos, mediante el cual se pudo realizar de manera más eficiente un análisis paralelo de cada instrumento de la

Política Monetaria sobre el crecimiento económico. Por lo demás, ante la ausencia de estudios que ofrezcan un análisis más crítico del rol del Estado, la presente investigación se atreve a cuestionar el protagonismo excesivo que tiene el Estado respecto de la economía. De igual importancia, la investigación constató adecuadamente las hipótesis planteadas, determinando que La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente; en relación a ello la pesquisa nos permite postular que mientras exista un mayor control por parte del estado sobre la economía, como lo ocurrido durante el periodo de 1985 – 1990, los efectos sobre esta serán significativamente negativos, mientras que por otro lado si se liberaliza el mercado como lo ocurrido desde mediados de 1990, la economía fluctuará naturalmente, llevando con ello a un estado general de bienestar. Finalmente, las limitaciones presentadas durante la realización del presente estudio, fue la ausencia de información de algunos indicadores que se llevó a cabo durante el periodo de investigación, asimismo la complejidad de usar solo tres instrumentos, terminó llevando sólo a un análisis tomado desde esa perspectiva. De esta forma la presente investigación limita su análisis al estudio de tres variables mencionadas, existiendo aun, un número mayor de variables que tomar para un análisis más específico. A la vez el estudio realizado, es un reflejo de la realidad vivida en la economía peruana, durante los años ochenta y noventa en la economía peruana, que, aunque no reflejen exactamente lo que sucede en un ámbito internacional, sirve de manera eficaz para entender una idea básica general, de cómo suceden las grandes crisis.

CONCLUSIONES

Las conclusiones del presente trabajo de investigación son las siguientes:

- En lo referente a los efectos de la política monetaria en la Economía Peruana, durante el periodo de 1985 – 2000, se concluye que está, influyó negativamente desde 1985 hasta 1990, tal como lo muestra el modelo econométrico estimado señalando una tendencia negativa durante el análisis de Función impulso Respuesta del PBI frente a las variables de Estudio, Asimismo por otro lado se concluye que los efectos de la política monetaria durante el periodo de 1990 hasta el 2000, influyeron positivamente, siendo comprobados por el análisis de Función Impulso Respuesta del PBI, frente a las variables de estudio, que se desenvuelve en una tendencia positiva.
- Respecto a las variables independientes del presente estudio, se puede determinar, que durante el periodo de 1985 hasta 1990, influyeron negativamente reflejando valores negativos sobre el PBI, tal como se muestra en el modelo econométrico, en donde:
 - I. el tipo de Cambio muestra una incidencia negativa de -0.063214 , sobre el PBI, hecho que se manifiesta claramente por las acciones tomadas por el Estado, a través de la fijación del tipo de Cambio, el cual implicaba un tipo de Cambio de Flotación Sucia y posteriormente la aparición y el fortalecimiento del dólar MUC.

- II. La Tasa de Interes refleja una incidencia negativa de -0.13805 sobre el PBI, dado la manipulación por parte del ente rector sobre este indicador, con el fin estimular el proceso de desdolarización, que tenia como punto de partida el gobierno.
 - III. La Oferta monetaria muestra una incidencia marcadamente negativa sobre el crecimiento económico con un coeficiente de -2.12 sobre el PBI, explicándose a través de la emisión primaria que el gobierno aplicó una vez acabadas las reservas internacionales, para financiar el déficit fiscal y sostener la economía.
 - IV. Finalmente, la Inflación muestra una incidencia negativa sobre el crecimiento económico con un coeficiente del -0.040203 , como consecuencia de las acciones tomadas por el gobierno a través del control de precios, la fijación del tipo de Cambio, y la emisión primaria, generaron en la economía, una hiperinflación que termino por socavar la economía, generando la escasez de productos, el desempleo y una crisis generalizada.
- Por otro lado durante el periodo de 1990 hasta el 2000, las variables independientes mostraron una incidencia positiva sobre el crecimiento economico, tal como se observa en el modelo econométrico; en donde:
 - I. El tipo de Cambio, muestra una incidencia positiva de 0.144536 sobre el PBI, producto de la aplicación del nuevo plan de política a través de la cual se liberalizó el tipo de cambio, permitiéndole desenvolverse de forma natural.

- II. La tasa de Interés también mostró una incidencia positiva de 0.000179 sobre el PBI, a causa de la liberalización conjunta de la tasa de Interés con la economía que hasta ese periodo se encontraba totalmente controlado.
 - III. La oferta monetaria del mismo mostro una incidencia positiva de 0.0000163 sobre el PBI, esto se debió principalmente a la independencia del BCRP, frente a las decisiones del ejecutivo, a través de la cual la política monetaria adquiriría independencia frente al Estado.
 - IV. Finalmente, la Inflación tuvo una incidencia positiva de 0.002761 sobre el PBI, como parte de la nueva política Monetaria y la reestructuración del BCRP, la cual se empezó a establecer una meta inflacionaria en la economía.
- Así mismo se encuentra evidencia empírica para nuestra economía, en línea con las investigaciones revisadas tanto a nivel internacional y nacional; que El tipo de Cambio, la tasa de Interés, La Oferta monetaria, son los indicadores precisos a través del cual la Política monetaria influye sobre la economía.
 - Se encuentra evidencia empírica para nuestra economía, en línea con las investigaciones revisadas tanto a nivel internacional y nacional, que aquellas políticas económicas encargadas de ejercer un control total sobre el mercado, generaran efectos negativos en la economía, mientras que políticas

encargadas de liberalizar y ejercer un control mínimo sobre el mercado, generara efectos positivos para la economía.

- El estado debe ejercer un límite sobre las decisiones en materia económica, evitando generar distorsiones innecesarias, producto de un excesivo intervencionismo, a la vez generar un ambiente de libertad y competencia limpia en el mercado, que permita un desempeño adecuado de los agentes económicos
- De manera general, concluimos La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente.

Referencias Bibliográficas

- Abuatas J., Arias L., Cáceres A. Hamann J. Larraín F. Palomino M. Y Rossini R. A (1991).
Estabilización Y Crecimiento En El Perú. Grupo de Análisis para el Desarrollo –
GRADE. <https://www.grade.org.pe/publicaciones/34-estabilizacion-y-crecimiento-en-el-peru/>
- Abusada, R. Y Cusato, A. (2007) “Crecimiento E Instituciones En El Perú: 1970 – 2006”.
Instituto Peruano De Economía. [Http://ipe.Org.Pe/Wp-Content/Uploads/2009/06/Creciminiento-Economico.Pdf](http://ipe.org.pe/Wp-Content/Uploads/2009/06/Creciminiento-Economico.Pdf)
- Abusada, R., Du Bois F., Morón, E. Y Valderrama, J. (2000). *La Reforma Incompleta. Rescatando Los Noventa*. Universidad del Pacífico - Centro de Investigación.
<http://hdl.handle.net/11354/138>
- Bardales E., Tanaka M. y Zapata A. (1999). *Repensando La Política en El Perú*.
Autoedición. <http://hdl.handle.net/11354/182>
- Coll F.(09 de mayo, 2020).Política cambiaria. Economipedia.com
<https://economipedia.com/definiciones/politica-cambiaria.html>
- Ekelund, R y Hébert, R. (2006) “Historia De La Teoría Económica y de su Método” Edit.
MCGRAW-HILL Interamericana de España.
- Espinoza Escalante, J. V. y Espinoza Falcón, D. N. (2019). “*La Política Económica como determinante en el desarrollo de la Economía Peruana 2008-2018*” [Tesis para

obtener el título Profesional, Universidad Nacional Daniel Alcides Carrión].
Repositorio Institucional –Universidad Nacional Daniel Alcides Carrión

Flores Merma, J. E. (2016). *“Implicancias De La Política Heterodoxa Y ortodoxa En Los Principales Indicadores Socioeconómicos Del Perú: Durante El Periodo 1985-2000”*
[Tesis para obtener el título Profesional, Universidad Nacional Del Altiplano].
Repositorio Institucional Digital De La Universidad Nacional Del Altiplano.

Glave, M Y Jaramillo, M. (2007) “Perú: instituciones y desarrollo. Avances y agenda de investigación. Investigación, políticas y desarrollo en el Perú. Lima: GRADE.
<http://www.grade.org.pe/upload/publicaciones/archivo/download/pubs/InvPolitDesarrr-8.pdf>

Gomez, R. (2014) “Neoliberalismo, fin de la historia y después” Edit. MCGRAW-HILL
Interamericana de España.

Huerta de Soto, J. (2004) “Estudios de Economía Política” Edit. Unión Editorial.

López, J. (29 de marzo, 2019).Tipo de cambio oficial. Economipedia.com.
<https://economipedia.com/definiciones/tipo-cambio-oficial.html>

Mises, Ludwig. (1949) “La acción humana: Tratado de Economía”. Edit. Leviatán

Mises, Ludwig. (1998) “Crítica Del Intervencionismo: El Mito De La Tercera Vía”.Edit.
Leviatán

Pascó, A Y Saavedra, J (2001). *Reformas estructurales y bienestar: una mirada al Perú de los noventa*. Grupo de Análisis para el Desarrollo.

Pedrosa, S. (12 de junio, 2016).Tasa de interés nominal (TIN). Economipedia.com

<https://economipedia.com/definiciones/tasa-de-interes-nominal-tin.html>

Quiroz, A (2013) “Historia De La Corrupción En El Perú” Instituto De Estudios Peruanos.

Iep Instituto De Estudios Peruanos

Reisman George. (14 de diciembre, 1996) Capitalism: A Treatise on Economics.

<https://www.liberalismo.org/articulo/238/74/intervencionismo/>

Roldán P. (21 de agosto, 2017).Estado. Economipedia.com.

<https://economipedia.com/definiciones/estado.html>

Rothbard, M. (1970) “Poder Y Mercado: El Gobierno Y La Economía”. Edit. Leviatán

Rothbard, Murray. (1982) “La Ética De La Libertad”. Edit. Leviatán

Sánchez J. (28 de septiembre, 2015).Crecimiento económico. Economipedia.com

<https://economipedia.com/definiciones/crecimiento-economico.html>

Santa María, H., Saavedra, J. Y Burga, L. (2009) “Historia de la Política Fiscal en el Perú

1980-2009”. Asociación Fiscal Internacional (IFA). https://ifaperu.org/Wp-Content/Uploads/2020/07/274_08_Ct29_Hsm-Jcs-Lb.Pdf.

Sevilla A. (12 de marzo, 2012).Política monetaria. Economipedia.com.

<https://economipedia.com/definiciones/politica-monetaria.html>

Sevilla A.(28 de octubre, 2015).Arancel. Economipedia.com.

<https://economipedia.com/definiciones/arancel.html>

Solano Coello, R. G. (2011). *“Déficit Fiscal E Inflación En El Perú”* [Tesis para optar el título Profesional, Universidad Nacional de Trujillo]. Repositorio Institucional de la Universidad Nacional de Trujillo.

Westreicher G. (31 de julio, 2020).Política comercial. Economipedia.com

<https://economipedia.com/definiciones/politica-comercial.html>

Zarate Contreras, P. A. (1992). *“La Inflación y las Políticas de Estabilización en el Perú 1980 -1990”* [Tesis para obtener el título Profesional, Universidad Nacional de Ingeniería]. Alicia – Acceso Libre a información científica para la innovación.

ANEXOS

Anexo 01:Matriz de Consistencia

Titulo	Problema	Objetivo	Hipótesis	Variable	Dimensiones O Subvariables	Indicadores	Metodología
"EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000"	Problema General ¿En qué medida incidió la política Monetaria en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000?	Objetivo General Analizar en qué medida incidió la política Monetaria en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000.	Hipótesis General La Política monetaria durante el periodo de 1985 – 1990 incidió de forma relativamente negativa en la economía peruana generando desequilibrios; mientras que durante el periodo de 1990 al 2000 incidió positivamente.	Variable Exógena: Política Monetaria	Política Monetaria	Tipo de Cambio	Nivel y tipo de Investigación El nivel de investigación planteado fue explicativo, porque nos permitió acercarnos y explicar las causas que originaron la situación analizada. Asimismo, la investigación se enmarcó dentro del tipo de investigación Aplicada, dado que está orientado a conocer los hechos con el propósito de generar propuestas que representen alternativas de solución frente a la problemática.
	Problema Especifico PE.1: ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la tasa de Interés, la economía peruana, durante	Objetivos Especificos O.E.1.: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento de la tasa de Interés, en la economía peruana, durante	Hipótesis Específicas. • El desenvolvimiento de la Tasa de Interés durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la	Variable Endógena: Crecimiento Económico.		Oferta Monetaria	

	<p>el periodo de 1985-2000?</p> <p>PE.2: ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento del tipo de cambio, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?</p>	<p>el periodo de 1985-2000</p> <p>O.E.2: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento del tipo de cambio, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000.</p>	<p>economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.</p> <ul style="list-style-type: none"> • El desenvolvimiento del Tipo de Cambio durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la 					
				Estabilidad Económica	Inflación			Modelo Econométrico:

	<p>PE.3 ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la oferta monetaria, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?</p> <p>PE.4 ¿En qué medida afectó el desenvolvimiento de la inflación, en el crecimiento económico, durante el periodo de 1985-2000?</p>	<p>O.E.3: Analizar en qué medida afectó el desenvolvimiento de la oferta monetaria, en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000.</p> <p>O.E.4 Analizar En qué medida afectó el desenvolvimiento de la inflación, en la economía peruana, durante el periodo de 1985-2000</p>	<p>economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente.</p> <ul style="list-style-type: none"> El desenvolvimiento de la Oferta monetaria durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente. El desenvolvimiento de la Inflación durante el periodo de 1985 a 1990, afectó de forma relativamente negativa sobre la economía peruana, mientras que durante el periodo de 1990 al 2000, afectó positivamente. 			<p>PBI</p>	$\left[\frac{PBI_t}{TIR_t} \right]$ $\left[\frac{OM_t}{TC_t} \right]$ $\left[\frac{TC_t}{I_t} \right]$ $= \frac{\alpha_1}{\alpha_2} \frac{\alpha_3}{\alpha_4} \frac{\alpha_5}{\alpha_5}$ $+ \left[\begin{matrix} \beta_{11}\beta_{12}\beta_{13}\beta_{14}\beta_{15} \\ \beta_{21}\beta_{22}\beta_{23}\beta_{24}\beta_{25} \\ \beta_{31}\beta_{32}\beta_{33}\beta_{34}\beta_{35} \\ \beta_{41}\beta_{42}\beta_{43}\beta_{44}\beta_{45} \\ \beta_{51}\beta_{52}\beta_{53}\beta_{54}\beta_{55} \end{matrix} \right] \left[\begin{matrix} \frac{PBI_{t-1}}{TIR_{t-1}} \\ \frac{OM_{t-1}}{TC_{t-1}} \\ \frac{TC_{t-1}}{I_{t-1}} \end{matrix} \right]$ <p>+ ...</p> $+ \left[\begin{matrix} \beta_{11}\beta_{12}\beta_{13}\beta_{14}\beta_{15} \\ \beta_{21}\beta_{22}\beta_{23}\beta_{24}\beta_{25} \\ \beta_{31}\beta_{32}\beta_{33}\beta_{34}\beta_{35} \\ \beta_{41}\beta_{42}\beta_{43}\beta_{44}\beta_{45} \\ \beta_{51}\beta_{52}\beta_{53}\beta_{54}\beta_{55} \end{matrix} \right] \left[\begin{matrix} \frac{PBI_{t-p}}{TIR_{t-p}} \\ \frac{OM_{t-p}}{TC_{t-p}} \\ \frac{TC_{t-p}}{I_{t-p}} \end{matrix} \right]$ $+ \left[\begin{matrix} \frac{\varepsilon PBI_t}{\varepsilon TIR_t} \\ \frac{\varepsilon OM_t}{\varepsilon TC_t} \\ \frac{\varepsilon TC_t}{\varepsilon I_t} \end{matrix} \right]$ <p>Donde:</p>
--	--	--	---	--	--	------------	--

							<p>PBI_t: Producto Bruto Interno, en el periodo t.</p> <p>TIR_t: Tasa de interés de referencia, en el periodo t.</p> <p>OM_t: Oferta Monetaria, en el periodo t</p> <p>TC_t: Tipo de Cambio, en el periodo t</p> <p>I_t: Inflación, en el periodo t</p> <p>ε_{it}: Representa el término de error de cada variable, en el período t</p> <p>La metodología de análisis que se utilizó en el presente trabajo para explicar la incidencia de la política monetaria en el crecimiento económico será a través del</p>
--	--	--	--	--	--	--	--

							planteamiento de un modelo de Vectores Auto Regresivos.
--	--	--	--	--	--	--	--

Anexo N° 02: Datos Datos usados para el análisis Econométrico

	PBI	TI	OM	TC
1985 Q3	40849.1467	70.7958493	8693.57083	13.48367
1985 Q4	43003.8138	41.8260887	8693.57083	13.90800
1986 Q1	38202.4058	35.3218625	31470.3417	13.91000
1986 Q2	46949.8431	35.3218625	31470.3417	13.91000
1986 Q3	47017.4762	35.3218625	31470.3417	13.91000
1986 Q4	50811.275	35.3218625	31470.3417	13.91000
1987 Q1	44533.3945	35.3218625	51736.9958	14.53333
1987 Q2	51060.137	35.3218625	51736.9958	16.53333
1987 Q3	51599.5308	29.0906705	51736.9958	19.13000
1987 Q4	53584.9377	29.0906705	51736.9958	30.00000
1988 Q1	43968.8479	50.3568657	162228.008	44.00000
1988 Q2	49303.0158	112.159624	162228.008	63.33333
1988 Q3	46027.2197	237.915885	162228.008	163.33333
1988 Q4	42522.9166	747.287122	162228.008	525.33333
1989 Q1	35208.3219	1272.80029	2927.23436	976.66667
1989 Q2	39867.6024	1272.80029	2927.23436	2800.00000
1989 Q3	40356.2968	1272.80029	2927.23436	4266.66667
1989 Q4	44003.7789	864.863239	2927.23436	9000.00000
1990 Q1	40440.5083	2022.86862	137659.23	14666.66667
1990 Q2	40316.9357	6342.08899	137659.23	52333.33333
1990 Q3	33934.5107	434.275011	137659.23	310000.00000
1990 Q4	36800.0454	288.847599	137659.23	473333.33333
1991 Q1	36289.6567	249.09506	609.09013	0.54667
1991 Q2	40194.3657	564.037341	609.09013	0.80333
1991 Q3	39444.3286	42.491942	609.09013	0.85000
1991 Q4	38925.649	66.9009366	609.09013	1.00333
1992 Q1	38553.8855	26.3729113	1028.54133	1.03000
1992 Q2	39420.0979	33.7388824	1028.54133	1.14000
1992 Q3	36833.071	22.8303322	1028.54133	1.34000
1992 Q4	39209.9455	47.7497668	1028.54133	1.61000
1993 Q1	38458.7714	33.7388824	1542.4375	1.77667
1993 Q2	41646.5672	29.854999	1542.4375	1.97333
1993 Q3	40683.6662	19.3784598	1542.4375	2.07333
1993 Q4	41303.9951	27.8762693	1542.4375	2.15667
1994 Q1	43373.6774	14.6394624	2156.91667	2.16000
1994 Q2	46709.949	14.6394624	2156.91667	2.18333
1994 Q3	45094.0649	17.4059129	2156.91667	2.23000
1994 Q4	46865.98	15.3254518	2156.91667	2.20333

1995 Q1	47280.4688	15.4630974	3035.71667	2.22000
1995 Q2	50715.5342	20.0902246	3035.71667	2.25000
1995 Q3	48795.6753	16.8478069	3035.71667	2.13000
1995 Q4	48744.3132	17.6858754	3035.71667	2.20555
1996 Q1	47884.6254	14.913411	3498.80833	1.94111
1996 Q2	51913.6803	16.0151776	3498.80833	2.16667
1996 Q3	50072.6008	15.1879556	3498.80833	2.21778
1996 Q4	51138.3832	17.4059129	3498.80833	2.19518
1997 Q1	50364.8715	17.2661592	3976.64167	2.19111
1997 Q2	56186.4676	14.5027113	3976.64167	2.22444
1997 Q3	53279.5826	14.7763623	3976.64167	2.09222
1997 Q4	54197.3698	15.1879556	3976.64167	2.19321
1998 Q1	51486.8763	16.569661	4472.59167	2.20000
1998 Q2	54478.7932	30.0083587	4472.59167	2.10444
1998 Q3	53514.8455	39.5178822	4472.59167	2.20136
1998 Q4	53709.4784	17.9664459	4472.59167	2.16996
1999 Q1	51214.6336	24.4426253	4771.91667	2.10852
1999 Q2	55517.781	24.8499999	4771.91667	2.20358
1999 Q3	53196.0898	24.8499999	4771.91667	2.16181
1999 Q4	56448.2362	17.0499994	4771.91667	2.15859
2000 Q1	54674.8224	17.0499994	5056.425	2.16926
2000 Q2	58255.5507	17.05	5056.425	2.16588

Anexo 03: Resultados de las pruebas estadísticas en el modelo VAR Prueba de Estabilidad 1985 – 1990

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: TC TI OM PBI

Exogenous variables: C
Lag specification: 1 2
Date: 03/15/22 Time: 17:11

Root	Modulus
0.665548 - 0.688689i	0.957730
0.665548 + 0.688689i	0.957730
0.955724	0.955724
-0.788143 - 0.268081i	0.832488
-0.788143 + 0.268081i	0.832488
-0.657623	0.657623
-0.033947 - 0.528207i	0.529297
-0.033947 + 0.528207i	0.529297

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Determinación De Los Rezagos Óptimos - Akaike, Hannan-Quinn y Schwarz 1985 – 1990

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: TC TI OM PBI
Exogenous variables: C
Date: 03/15/22 Time: 17:31
Sample: 1985Q3 1990Q2
Included observations: 18

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-63.86743	NA	0.022143	7.540825	7.738686	7.568107
1	16.48458	116.0640*	1.84e-05	0.390603	1.379905*	0.527014
2	36.93887	20.45430	1.57e-05*	-0.104319*	1.676424	0.141221*

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Análisis De Estacionariedad Dickey - Fuller Aumentado, 1985 – 1990

Null Hypothesis: D(TC,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.925867	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.886751	
5% level	-3.052169	
10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 17

Null Hypothesis: D(TI,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.949473	0.0110
Test critical values:		
1% level	-4.004425	
5% level	-3.098896	
10% level	-2.690439	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Null Hypothesis: D(OM,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=2)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.901551	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.886751	
5% level	-3.052169	
10% level	-2.666593	

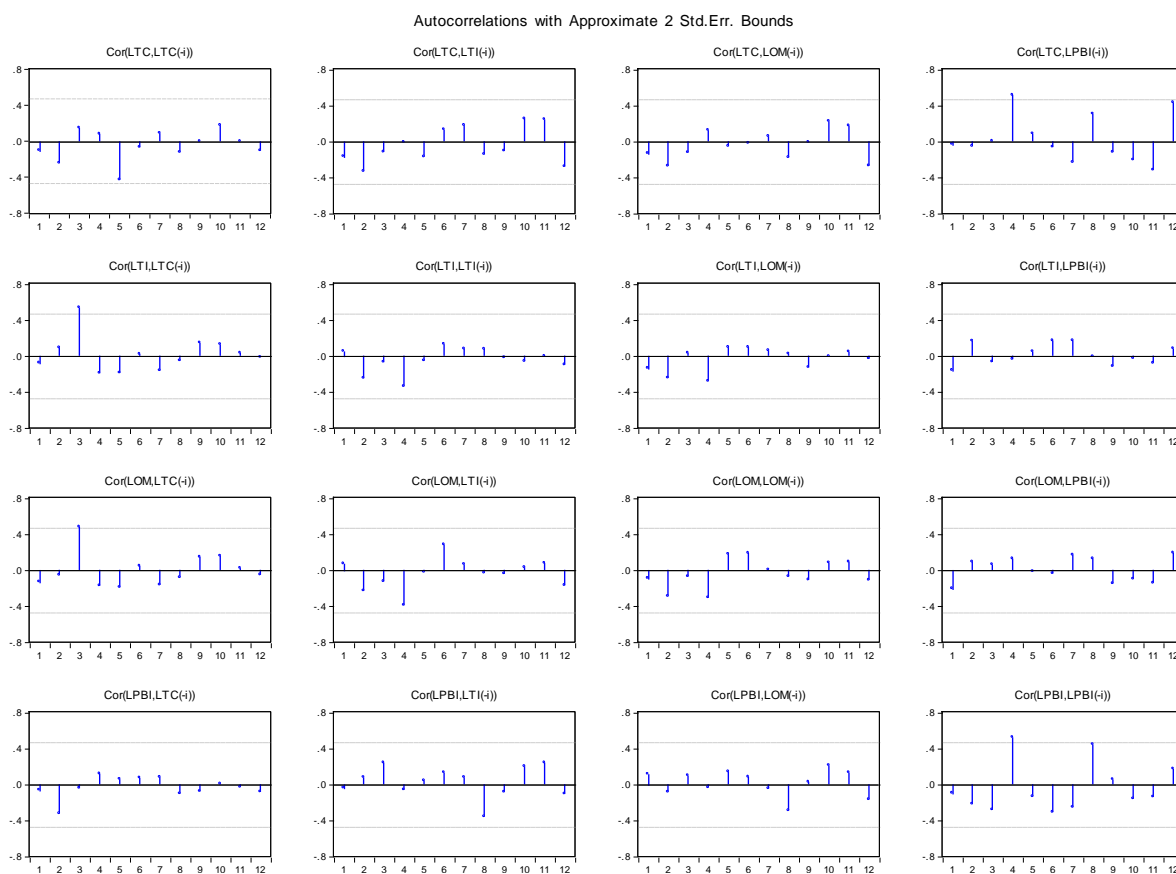
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 17

Null Hypothesis: D(PBI,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.989405	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.959148	
5% level	-3.081002	
10% level	-2.681330	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Análisis del Comportamiento de los Residuos 1985 – 1990



Test De Normalidad 1985 – 1990

VAR Residual Normality Tests

Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)

Null Hypothesis: Residuals are multivariate normal

Date: 03/15/22 Time: 17:51

Sample: 1985Q3 1990Q2

Included observations: 17

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.*
1	-0.338276	0.324220	1	0.5691
2	0.393579	0.438896	1	0.5077
3	-1.423930	5.744797	1	0.0165
4	-0.825039	1.928622	1	0.1649
Joint		8.436534	4	0.0768

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.973852	0.000484	1	0.9824
2	2.098922	0.575125	1	0.4482
3	5.888020	5.907965	1	0.0151
4	3.941794	0.628274	1	0.4280
Joint		7.111849	4	0.1301

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.324704	2	0.8501
2	1.014021	2	0.6023
3	11.65276	2	0.0029
4	2.556896	2	0.2785
Joint	15.54838	8	0.0493

*Approximate p-values do not account for coefficient estimation

Prueba de Estabilidad 1990 – 2000

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: TC TI OM PBI
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 2
 Date: 03/15/22 Time: 17:47

Root	Modulus
0.841313 - 0.117055i	0.849417
0.841313 + 0.117055i	0.849417
-0.712505	0.712505
0.296051 - 0.427810i	0.520257
0.296051 + 0.427810i	0.520257
-0.366792 - 0.335590i	0.497149
-0.366792 + 0.335590i	0.497149
0.132877	0.132877

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

Determinación De Los Rezagos Óptimos - Akaike, Hannan-Quinn y Schwarz 1990 – 2000

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: TC TI OM PBI
 Exogenous variables: C
 Date: 03/15/22 Time: 17:59
 Sample: 1990Q3 1995Q2
 Included observations: 17

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-269.8857	NA	1.16e+09	32.22185	32.41790	32.24134
1	-204.4544	92.37368	3709804.	26.40640	27.38665	26.50383
2	-84.32531	113.0626*	26.67527*	14.15592*	15.92037*	14.33131*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

Análisis De Estacionariedad Dickey - Fuller Aumentado, 1985 – 199

Null Hypothesis: TC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.031877	0.0014
Test critical values: 1% level	-3.959148	
5% level	-3.081002	
10% level	-2.681330	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Null Hypothesis: D(TI,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.23791	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.886751	
5% level	-3.052169	
10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 17

Null Hypothesis: D(OM,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.319079	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.886751	
5% level	-3.052169	
10% level	-2.666593	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 17

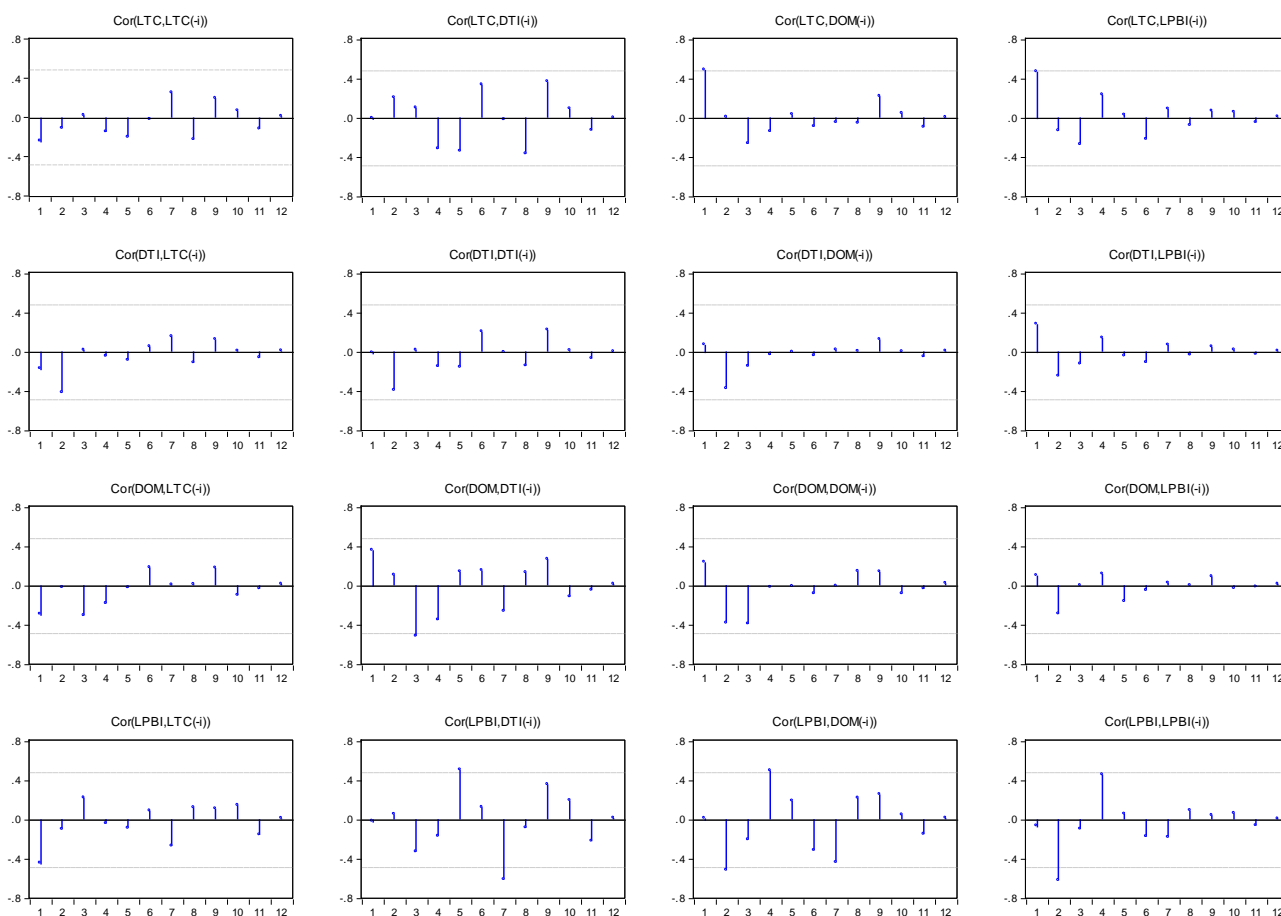
Null Hypothesis: D(PBI,2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.291509	0.0054
Test critical values:		
1% level	-3.959148	
5% level	-3.081002	
10% level	-2.681330	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Análisis del Comportamiento de los Residuos 1990 – 2000

Autocorrelations with Approximate 2 Std.Err. Bounds



Test De Normalidad 1990 – 2000

VAR Residual Normality Tests

Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)

Null Hypothesis: Residuals are multivariate normal

Date: 03/15/22 Time: 18:06

Sample: 1990Q3 1995Q2

Included observations: 17

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.*
1	-0.342296	0.331972	1	0.5645
2	0.629693	1.123452	1	0.2892
3	0.301520	0.257591	1	0.6118
4	0.704417	1.405908	1	0.2357
Joint		3.118924	4	0.5381

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.448882	0.215143	1	0.6428
2	4.454707	1.498955	1	0.2208
3	3.501360	0.178048	1	0.6731
4	2.805703	0.026741	1	0.8701
Joint		1.918886	4	0.7507

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.547115	2	0.7607
2	2.622407	2	0.2695
3	0.435639	2	0.8043
4	1.432649	2	0.4885
Joint	5.037810	8	0.7535

*Approximate p-values do not account for coefficient estimation



“AÑO DEL FORTALECIMIENTO DE LA SOBERANÍA NACIONAL”

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN - HUÁNUCO



FACULTAD DE ECONOMÍA

LICENCIADA CON RESOLUCIÓN DE CONSEJO DIRECTIVO N° 099-2019-SUNEDU/CD

RESOLUCIÓN N° 171-2022-UNHEVAL-FE-D

Cayhuayna, 13 de mayo de 2022

VISTO:

Los documentos que se acompañan en cinco (05) folios;

CONSIDERANDO:

Que, con Resolución N° 077-2020-UNHEVAL-CEU, de fecha 11.DIC.2020, se resuelve proclamar y acreditar a partir del 14.DIC.2020 hasta el 13.DIC.2024, a los Decanos de las 13 facultades de la UNHEVAL, siendo el Dr. Isidro Teodolfo ENCISO GUTIERREZ, Decano de la Facultad de Economía;

Que, en el Reglamento General de Grados y Títulos 2022 de la Universidad Nacional Hermilio Valdizán de Huánuco, en el **TÍTULO III TESIS, Art. 35°** señala: *“El interesado que va a obtener el título profesional o el profesional que va a obtener el título de segunda especialidad profesional, por la modalidad de tesis, debe solicitar al Decano de la Facultad, mediante solicitud, en el último año de estudios, la designación de un Asesor de Tesis adjuntando un (1) ejemplar de Proyecto de tesis cuantitativa, cualitativa o mixto, aprobado en el desarrollo de la asignatura de tesis o similar, con visto bueno del docente. Previamente deberá contar con la Constancia de Exclusividad de Tema que será expedida y remitido por la Unidad de investigación de la Facultad”;*

Que, mediante **solicitud, de fecha 13.ABR.2022**, presentado por los Bachilleres **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO y Nelida SANGAMA TUANAMA** de la Escuela Profesional de Economía, solicitan Constancia de Exclusividad de tema para el proyecto de tesis: **“EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMIA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000”;**

Que, mediante **Resolución N° 342-2021-UNHEVAL-FE-D, de fecha 26.AGO.2021**, se Nombra al docente **Dr. Roque VALDIVIA JARA**, como Asesor de tesis;

Que, mediante **Constancia N° 013-2022-UNHEVAL-FE/UI de fecha 13.MAY.2022**, la Dra. Janeth L. TELLO CORNEJO, Directora de la Unidad de Investigación de la facultad de Economía, emite la Constancia de Exclusividad de Tema;

Estando a las atribuciones otorgadas al Decano por la Ley Universitaria N° 30220 y el Estatuto Reformado de la UNHEVAL;

SE RESUELVE:

- 1° **APROBAR** la Exclusividad del título del proyecto de tesis titulado: **“EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMIA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000”**, presentado por los Bachilleres: **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO y Nelida SANGAMA TUANAMA**, quedando registrado en la Unidad de Investigación de la Facultad de Economía; por lo expuesto en los considerandos de la presente Resolución.
- 2° **RATIFICAR** al docente **Dr. Roque VALDIVIA JARA**, como Asesor de los Bachilleres **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO y Nelida SANGAMA TUANAMA**, designado con Resolución N° 342-2021-UNHEVAL-FE-D.
- 3° **DAR A CONOCER** la presente Resolución al asesor y a los interesados.

Regístrese, comuníquese y archívese.

Dr. Isidro Teodolfo ENCISO GUTIERREZ
DECANO

Distribución:
Asesor/Interesados (02) /Archivo
dov/Sec.



“AÑO DEL FORTALECIMIENTO DE LA SOBERANÍA NACIONAL ”

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN - HUÁNUCO

UNIDAD DE INVESTIGACIÓN

FACULTAD DE ECONOMÍA

LICENCIADA CON RESOLUCIÓN DE CONSEJO DIRECTIVO N° 099-2019-SUNEDU/CD



CONSTANCIA N° 013-2022-UNHEVAL-FE/UI

CONSTANCIA DE EXCLUSIVIDAD PARA TÍTULO DE TESIS

LA DIRECCIÓN DE LA UNIDAD DE INVESTIGACIÓN:

Hace constar que el título de la tesis: **“EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000”**, presentado por los Bachilleres: **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO y Nelida SANGAMA TUANAMA**, en cumplimiento al Art. 35° del Reglamento General de Grados y Títulos 2022 de la Universidad Nacional Hermilio Valdizán, aprobado con Resolución Consejo Universitario N° 0734-2022-UNHEVAL.

Asesor de tesis: Dr. Roque VALDIVIA JARA

Tiene la **EXCLUSIVIDAD DEL TÍTULO**, por lo que, se emite la constancia para los fines correspondientes.

Cayhuayna, 13 de mayo de 2022

DRA. JANETH L. TELLO CORNEJO
DIRECTORA DE LA UNIDAD
DE INVESTIGACIÓN
FACULTAD ECONOMÍA



“AÑO DEL FORTALECIMIENTO DE LA SOBERANÍA NACIONAL ”

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILIO VALDIZÁN - HUÁNUCO

UNIDAD DE INVESTIGACIÓN

FACULTAD DE ECONOMÍA

LICENCIADA CON RESOLUCIÓN DE CONSEJO DIRECTIVO N° 099-2019-SUNEDU/CD



CONSTANCIA N° 039-2022-UNHEVAL-FE/UI

CONSTANCIA DE ANTIPLAGIO

LA DIRECCIÓN DE LA UNIDAD DE INVESTIGACIÓN:

Hace constar:

Que, se ha aplicado el software antiplagio TURNITIN, a la tesis titulada: **“EFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985-2000”**, presentado por los Bachilleres **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO, Nelida SANGAMA TUANAMA**, emite una similitud del **26 %**, el cual se concluye que cada una de las coincidencias detectadas no constituyen plagio, por lo que, la tesis adjunta cumple con todas las normas para el uso de citas y referencias, además de presentar un índice de similitud menor al 35% establecido en Reglamento General de Grados y Títulos modificado de la Universidad Nacional Hermilio Valdizán, aprobado con Resolución Consejo Universitario N° 3412-2022-UNHEVAL.

Cayhuayna, 29 de diciembre de 2022

DRA. JANETH L. TELLO CORNEJO
DIRECTORA DE LA UNIDAD
DE INVESTIGACIÓN
FACULTAD ECONOMÍA

NOMBRE DEL TRABAJO

BORRADOR DE TESIS 2023.docx

RECUENTO DE PALABRAS

20916 Words

RECUENTO DE PÁGINAS

139 Pages

FECHA DE ENTREGA

Dec 27, 2022 5:59 PM GMT-5

RECUENTO DE CARACTERES

116832 Characters

TAMAÑO DEL ARCHIVO

1.4MB

FECHA DEL INFORME

Dec 27, 2022 6:01 PM GMT-5**● 26% de similitud general**

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para cada base de datos.

- 23% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 11% Base de datos de trabajos entregados
- 3% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

● Excluir del Reporte de Similitud

- Material bibliográfico
- Coincidencia baja (menos de 12 palabras)
- Material citado

● 26% de similitud general

Principales fuentes encontradas en las siguientes bases de datos:

- 23% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 11% Base de datos de trabajos entregados
- 3% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

FUENTES PRINCIPALES

Las fuentes con el mayor número de coincidencias dentro de la entrega. Las fuentes superpuestas no se mostrarán.

1	repositorio.uss.edu.pe Internet	4%
2	repositorio.unheval.edu.pe Internet	3%
3	docplayer.es Internet	2%
4	red.uao.edu.co Internet	2%
5	repositorio.unap.edu.pe Internet	2%
6	researchgate.net Internet	1%
7	repositorio.unfv.edu.pe Internet	1%
8	repositorio.lamolina.edu.pe Internet	1%

9	Grand Canyon University on 2016-06-14 Submitted works	<1%
10	dspace.unitru.edu.pe Internet	<1%
11	repositorio.untumbes.edu.pe Internet	<1%
12	unece.org Internet	<1%
13	nbp.com.pl Internet	<1%
14	Kenyatta University on 2019-05-06 Submitted works	<1%
15	hdl.handle.net Internet	<1%
16	alicia.concytec.gob.pe Internet	<1%
17	Universidad ESAN -- Escuela de Administración de Negocios para Grad... Submitted works	<1%
18	UNIV DE LAS AMERICAS on 2021-11-06 Submitted works	<1%
19	clubensayos.com Internet	<1%
20	Universidad Cesar Vallejo on 2018-11-28 Submitted works	<1%

21	National University College - Online on 2022-06-21	<1%
	Submitted works	
22	pt.scribd.com	<1%
	Internet	
23	quimbaya.banrep.gov.co	<1%
	Internet	
24	Infile on 2020-06-15	<1%
	Submitted works	
25	Universidad Técnica Nacional de Costa Rica on 2022-04-19	<1%
	Submitted works	
26	Universidad Estatal a Distancia on 2020-04-10	<1%
	Submitted works	
27	bcrp.gob.pe	<1%
	Internet	
28	colef.mx	<1%
	Internet	
29	iice.ucr.ac.cr	<1%
	Internet	
30	jesushuertadesoto.com	<1%
	Internet	
31	es.scribd.com	<1%
	Internet	
32	repositorio.ucv.edu.pe	<1%
	Internet	

33	Universidad Nacional Abierta y a Distancia, UNAD,UNAD on 2022-12-11 Submitted works	<1%
34	Universidad Nacional de San Cristóbal de Huamanga on 2022-11-11 Submitted works	<1%
35	Universidad San Ignacio de Loyola on 2019-08-26 Submitted works	<1%
36	Universidad de Cádiz on 2021-06-08 Submitted works	<1%
37	boi.org.il Internet	<1%
38	Universidad Nacional Hermilio Valdizan on 2022-12-09 Submitted works	<1%
39	Universidad del Istmo de Panamá on 2022-10-26 Submitted works	<1%
40	coursehero.com Internet	<1%
41	repositorio.uncp.edu.pe Internet	<1%
42	Universidad Internacional Isabel I de Castilla on 2022-04-25 Submitted works	<1%
43	Universidad Nacional Hermilio Valdizan on 2021-12-10 Submitted works	<1%
44	Universidad Nacional Hermilio Valdizan on 2022-12-02 Submitted works	<1%

45	ANA-MARIA PAYA MARTINEZ. "Estudio de la interrelación entre el eco...	<1%
	Crossref posted content	
46	Pontificia Universidad Catolica del Peru on 2018-04-26	<1%
	Submitted works	
47	Universidad Nacional Hermilio Valdizan on 2021-11-29	<1%
	Submitted works	
48	Universidad Nacional Hermilio Valdizan on 2022-12-14	<1%
	Submitted works	
49	Universidad Nacional de Colombia on 2014-11-30	<1%
	Submitted works	
50	Universidad San Ignacio de Loyola on 2019-06-20	<1%
	Submitted works	
51	Universidad de Lima on 2018-11-19	<1%
	Submitted works	
52	qdoc.tips	<1%
	Internet	
53	repositorio.cepal.org	<1%
	Internet	
54	repositorio.ucaldas.edu.co	<1%
	Internet	
55	jbic.go.jp	<1%
	Internet	



"AÑO DE LA UNIDAD, LA PAZ Y EL DESARROLLO"

UNIVERSIDAD NACIONAL HERMILO VALDIZÁN - HUÁNUCO
FACULTAD DE ECONOMÍA



LICENCIADA CON RESOLUCIÓN DE CONSEJO DIRECTIVO N° 099-2019-SUNEDU/CD

ACTA DE SUSTENTACIÓN DE TESIS PARA OTORGAMIENTO DEL
TÍTULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA

En la ciudad universitaria de Cayhuayna a los.....17..... días del mes de.....abril..... del 2023, siendo las ..11.30... horas, se reunieron en el auditorio de la Facultad de Economía, Pabellón Nueve de la UNHEVAL, los Miembros Integrantes del Jurado Examinador de la Tesis Titulada: "**EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000**", presentado por los bachilleres en Economía **Fernanda Valentina SERRANO TRUJILLO** y **Nelida SANGAMA TUANAMA**, aprobada con RESOLUCIÓN N° 257-2022-UNHEVAL-FE-D, de fecha 22.JUL.2022, procediendo a dar inicio el acto de sustentación para obtener el Título Profesional de Economista, siendo los Miembros del Jurado los siguientes docentes:

Dr. Werner PINCHI RAMIREZ PRESIDENTE
Mg. Lourdes Lucila CESPEDES AGUIRRE SECRETARIO
Mg. Julio Cesar CASTRO CESPEDES VOCAL
Dr. Javier Gonzalo LOPEZ Y MORALES ACCESITARIO

Asesor de Tesis: Dr. Roque VALDIVIA JARA (Resolución N° 171-2022-UNHEVAL-FE-D de fecha 13.MAY.2022)

Finalizada la sustentación de la Tesis, el Jurado procedió a deliberar y verificar, habiendo obtenido el siguiente calificativo:

Apellidos y Nombres del Tesista	1er. Miembro	2do. Miembro	3er. Miembro	Promedio Final
SERRANO TRUJILLO Fernanda Valentina	<u>16</u>	<u>16</u>	<u>16</u>	<u>16</u>
SANGAMA TUANAMA Nelida	<u>16</u>	<u>16</u>	<u>16</u>	<u>16</u>

Que de acuerdo al Art. 78° del Reglamento General de Grados y Títulos modificado vigente, tiene el equivalente a ..B.U.E.M.O......

OBSERVACIONES: En la Resolución N° 109-2023-UNHEVAL-FE-D, de fijar fecha y hora de sustentación de emitido con fecha 13.ABR.2023, en los considerandos se menciona que el Jurado-Vocal Mg. Julio Cesar Castro y Céspedes, mediante Resolución N° 049-2023-FE-CF de fecha 10.MAR.2023 ha sido impedido de integrar comisiones de Asuntos Académicos y Gestión Curricular, Jurado de tesis y tutoría, o aquellos que tenga contacto con alumnos de la Facultad, mientras dure el proceso de investigación que tiene ante la Fiscalía Provincial Penal Corporativa Especializada en Delitos de Corrupción de Funcionarios de Huánuco.

Se dio por concluido el acto de sustentación a horas.....11.10 p.m.... en fe de lo cual firmamos.


Dr. Werner PINCHI RAMIREZ
PRESIDENTE


Mg. Lourdes Lucila CESPEDES AGUIRRE
SECRETARIO


Dr. Javier Gonzalo LOPEZ Y MORALES
VOCAL

AUTORIZACIÓN DE PUBLICACIÓN DIGITAL Y DECLARACIÓN JURADA DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA OPTAR UN GRADO ACADÉMICO O TÍTULO PROFESIONAL

1. Autorización de Publicación: (Marque con una "X")

Pregrado	X	Segunda Especialidad		Posgrado:	Maestría		Doctorado
-----------------	---	-----------------------------	--	------------------	----------	--	-----------

Pregrado (tal y como está registrado en **SUNEDU**)

Facultad	ECONOMÍA
Escuela Profesional	ECONOMÍA
Carrera Profesional	ECONOMÍA
Grado que otorga	-----
Título que otorga	ECONOMISTA

Segunda especialidad (tal y como está registrado en **SUNEDU**)

Facultad	-----
Nombre del programa	-----
Título que Otorga	-----

Posgrado (tal y como está registrado en **SUNEDU**)

Nombre del Programa de estudio	-----
Grado que otorga	-----

2. Datos del Autor(es): (Ingrese todos los **datos** requeridos **completos**)

Apellidos y Nombres:	SERRANO TRUJILLO, FERNANDA VALENTINA						
Tipo de Documento:	DNI	X	Pasaporte		C.E.		Nro. de Celular: 995926103
Nro. de Documento:	76840573				Correo Electrónico: ferser702@gmail.com		

Apellidos y Nombres:	SANGAMA TUANAMA, NELIDA						
Tipo de Documento:	DNI	X	Pasaporte		C.E.		Nro. de Celular: 951517215
Nro. de Documento:	70069133				Correo Electrónico: nely19121992@gmail.com		

Apellidos y Nombres:							
Tipo de Documento:	DNI		Pasaporte		C.E.		Nro. de Celular:
Nro. de Documento:					Correo Electrónico:		

3. Datos del Asesor: (Ingrese todos los **datos** requeridos **completos** según **DNI**, no es necesario indicar el Grado Académico del Asesor)

¿El Trabajo de Investigación cuenta con un Asesor?: (marque con una "X" en el recuadro del costado, según corresponda)	SI	x	NO			
Apellidos y Nombres:	VALDIVIA JARA, ROQUE			ORCID ID:	0000-0003-2841-0856	
Tipo de Documento:	DNI	X	Pasaporte		C.E.	Nro. de documento: 22490624

4. Datos del Jurado calificador: (Ingrese solamente los **Apellidos y Nombres** completos según **DNI**, no es necesario indicar el Grado Académico del Jurado)

Presidente:	PINCHI RAMÍREZ, WERNER
Secretario:	CESPEDES AGUIRRE, LOURDES LUCILA
Vocal:	LOPEZ Y MORALES JAVIER GONZALO
Vocal:	
Vocal:	
Accesitario	

5. Declaración Jurada: (Ingrese todos los **datos** requeridos **completos**)

a) Soy Autor (a) (es) del Trabajo de Investigación Titulado: (Ingrese el título tal y como está registrado en el Acta de Sustentación)
EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA ECONOMÍA PERUANA, DURANTE EL PERIODO DE 1985 - 2000
b) El Trabajo de Investigación fue sustentado para optar el Grado Académico ó Título Profesional de: (tal y como está registrado en SUNEDU)
TITULO PROFESIONAL DE ECONOMISTA
c) El Trabajo de investigación no contiene plagio (ninguna frase completa o párrafo del documento corresponde a otro autor sin haber sido citado previamente), ni total ni parcial, para lo cual se han respetado las normas internacionales de citas y referencias.
d) El trabajo de investigación presentado no atenta contra derechos de terceros.
e) El trabajo de investigación no ha sido publicado, ni presentado anteriormente para obtener algún Grado Académico o Título profesional.
f) Los datos presentados en los resultados (tablas, gráficos, textos) no han sido falsificados, ni presentados sin citar la fuente.
g) Los archivos digitales que entrego contienen la versión final del documento sustentado y aprobado por el jurado.
h) Por lo expuesto, mediante la presente asumo frente a la Universidad Nacional Hermilio Valdizan (en adelante LA UNIVERSIDAD), cualquier responsabilidad que pudiera derivarse por la autoría, originalidad y veracidad del contenido del Trabajo de Investigación, así como por los derechos de la obra y/o invención presentada. En consecuencia, me hago responsable frente a LA UNIVERSIDAD y frente a terceros de cualquier daño que pudiera ocasionar a LA UNIVERSIDAD o a terceros, por el incumplimiento de lo declarado o que pudiera encontrar causas en la tesis presentada, asumiendo todas las cargas pecuniarias que pudieran derivarse de ello. Asimismo, por la presente me comprometo a asumir además todas las cargas pecuniarias que pudieran derivarse para LA UNIVERSIDAD en favor de terceros con motivo de acciones, reclamaciones o conflictos derivados del incumplimiento de lo declarado o las que encontraren causa en el contenido del trabajo de investigación. De identificarse fraude, piratería, plagio, falsificación o que el trabajo haya sido publicado anteriormente; asumo las consecuencias y sanciones que de mi acción se deriven, sometiéndome a la normatividad vigente de la Universidad Nacional Hermilio Valdizan.

6. Datos del Documento Digital a Publicar: (Ingrese todos los **datos** requeridos **completos**)

Ingrese solo el año en el que sustentó su Trabajo de Investigación: (Verifique la Información en el Acta de Sustentación)			2023
Modalidad de obtención del Grado Académico o Título Profesional: (Marque con X según Ley Universitaria con la que inició sus estudios)	Tesis	<input checked="" type="checkbox"/>	Tesis Formato Artículo
	Trabajo de Investigación	<input type="checkbox"/>	Trabajo de Suficiencia Profesional
	Trabajo Académico	<input type="checkbox"/>	Otros (especifique modalidad)
Palabras Clave: (solo se requieren 3 palabras)			





Tipo de Acceso: (Marque con X según corresponda)	Acceso Abierto	<input checked="" type="checkbox"/>	Condición Cerrada (*)	<input type="checkbox"/>
	Con Periodo de Embargo (*)	<input type="checkbox"/>	Fecha de Fin de Embargo:	

¿El Trabajo de Investigación, fue realizado en el marco de una Agencia Patrocinadora? (ya sea por financiamientos de proyectos, esquema financiero, beca, subvención u otras; marcar con una "X" en el recuadro del costado según corresponda):	SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input checked="" type="checkbox"/>
Información de la Agencia Patrocinadora:				

El trabajo de investigación en digital y físico tienen los mismos registros del presente documento como son: Denominación del programa Académico, Denominación del Grado Académico o Título profesional, Nombres y Apellidos del autor, Asesor y Jurado calificador tal y como figura en el Documento de Identidad, Título completo del Trabajo de Investigación y Modalidad de Obtención del Grado Académico o Título Profesional según la Ley Universitaria con la que se inició los estudios.

7. Autorización de Publicación Digital:

A través de la presente. Autorizo de manera gratuita a la Universidad Nacional Hermilio Valdizán a publicar la versión electrónica de este Trabajo de Investigación en su Biblioteca Virtual, Portal Web, Repositorio Institucional y Base de Datos académica, por plazo indefinido, consintiendo que con dicha autorización cualquier tercero podrá acceder a dichas páginas de manera gratuita pudiendo revisarla, imprimirla o grabarla siempre y cuando se respete la autoría y sea citada correctamente. Se autoriza cambiar el contenido de forma, más no de fondo, para propósitos de estandarización de formatos, como también establecer los metadatos correspondientes.

<p>Firma:</p> 		
<p>Apellidos y Nombres:</p>	SERRANO TRUJILLO FERNANDA VALENTINA	<p>Huella Digital</p>
<p>DNI:</p>	76840503	
<p>Firma:</p> 		
<p>Apellidos y Nombres:</p>	SANGAMA TUAMAMA NELIDA	<p>Huella Digital</p>
<p>DNI:</p>	70069133	
<p>Firma:</p>		
<p>Apellidos y Nombres:</p>		<p>Huella Digital</p>
<p>DNI:</p>		
<p>Fecha: 08 – 05- 2023</p>		

Nota:

- ✓ No modificar los textos preestablecidos, conservar la estructura del documento.
- ✓ Marque con una X en el recuadro que corresponde.
- ✓ Llenar este formato de forma digital, con tipo de letra **calibri**, **tamaño de fuente 09**, manteniendo la alineación del texto que observa en el modelo, sin errores gramaticales (*recuerde las mayúsculas también se tildan si corresponde*).
- ✓ La información que escriba en este formato debe coincidir con la información registrada en los demás archivos y/o formatos que presente, tales como: DNI, Acta de Sustentación, Trabajo de Investigación (PDF) y Declaración Jurada.
- ✓ Cada uno de los datos requeridos en este formato, es de carácter obligatorio según corresponda.