

Relevancia Económica del Crédito Interno, Ahorro Interno y Capitalización Bursátil en la Economía Peruana

Jorge Luis Pastor Paredes¹

pastorparedesjorge@gmail.com

Investigador independiente

Verónica Albina More Sánchez

pastorparedesjorge@gmail.com

Investigador independiente

RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo principal determinar la relevancia económica de las colocaciones o crédito del sector bancario, de los depósitos o ahorro financiero del sector bancario y de la capitalización bursátil del mercado de valores en la economía peruana. La investigación es de tipo cuantitativa, explicativa-causal, de diseño no experimental, para la contrastación empírica se utilizó el modelo de regresión jerárquica múltiple con data de series cronológicas trimestrales utilizando el software SPSS. Los resultados obtenidos corroboran estadísticamente la problemática descrita indicándonos la poca relevancia económica de la capitalización bursátil en el PBI señalándonos que, la baja incidencia del valor total del mercado de las acciones en circulación en la Bolsa de Valores de Lima no han tenido un importante impacto en el crecimiento y desarrollo de la economía peruana, asimismo, el crédito interno o las colocaciones al sector empresarial por parte del sector bancario no han contribuido en el financiamiento de mayor producción y empleo, respecto a los depósitos bancarios o ahorro financiero interno, estos también han sido insuficientes como dinamizador del aparato productivo mostrándonos la poca capacidad de ahorro en nuestro país evidenciando la propias característica de un país en desarrollo.

Palabras clave: *capitalización bursátil; colocaciones bancarias; depósitos bancarios y producto interno bruto.*

¹ Autor principal

Correspondencia: pastorparedesjorge@gmail.com

Economic Relevance of Domestic Credit, Domestic Savings and Stock Market Capitalization in the Peruvian Economy

ABSTRAC

The main objective of this research is to determine the economic relevance of the placements or credit of the banking sector, of the deposits or financial savings of the banking sector and of the stock market capitalization of the stock market in the Peruvian economy. The research is of a quantitative, explanatory-causal type, with a non-experimental design. For the empirical contrast, the multiple hierarchical regression model was used with data from quarterly time series using SPSS software. The results obtained statistically corroborate the problem described, indicating the little economic relevance of the market capitalization in the GDP, indicating that the low incidence of the total market value of the shares in circulation in the Lima Stock Exchange have not had an important impact within of growth and development in the Peruvian economy, likewise, internal credit or placements to the business sector by the banking sector have not contributed to the financing of greater production and employment, with respect to bank deposits or internal financial savings, these have also been insufficient as a catalyst for the productive apparatus, showing us the little capacity for savings in our country evidencing the characteristics of a developing country.

Keywords: *stock market capitalization; bank loans; bank deposits and gross domestic product.*

Artículo recibido 19 agosto 2023

Aceptado para publicación: 22 setiembre 2023

INTRODUCCIÓN

Planteamiento del Problema

Para el año 2010, los depósitos de la banca múltiple ascendieron a 116 millones 755 mil soles, mientras los créditos directos ascendieron a 109 millones 730 mil soles, según la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS, 2010). La relación crédito del sector privado a los depósitos, como fuente principal de recursos para los bancos, fue de 0,94. Es un indicador relativamente bajo en comparación con otros países de la región como Colombia y Chile, 1,7 y 1,63 respectivamente para el periodo 2011, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (CEPAL, 2011) El crecimiento económico real fue 8,3%, según el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, 2010). Registró dicho comportamiento a pesar del incremento de la tasa de interés de referencia de 1,15% a 3,0%, así como de la tasa de encaje en moneda nacional y extranjera.

En el año 2015, el crecimiento de las economías emergentes exportadoras de materias primas se ha visto afectada negativamente por la desaceleración económica de China. Por su parte la economía peruana creció 3,3% (INEI, 2015), se advierte que un menor crecimiento disminuye la capacidad de pago de los deudores, siendo más sensibles las MYPES, medianas empresas y los hogares. La tendencia del crédito interno al sector privado otorgado por los bancos es creciente, pero sigue afectando la profundidad del sector, representó el 44% del PIB (Banco Mundial).

Según la Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS, 2015), los depósitos de la banca múltiple ascendían a 210 millones 767 mil soles y los créditos directos alcanzaron un nivel de 226 millones 589 mil soles, para este periodo la relación crédito del sector privado a los depósitos se incrementó (1,08), sigue siendo relativamente bajo.

Con respecto al mercado de capitales, la dolarización del crédito del sistema financiero tiene una tendencia decreciente, representando el 31,5% a setiembre del 2015, según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP, 2015). Sin embargo, sigue siendo relevante para las empresas corporativas expuestas al riesgo cambiario porque puede disminuir su capacidad de pago, sobre todo debido a situaciones de alta volatilidad como la incertidumbre sobre un incremento en las tasas de interés de la Reserva Federal de EE.UU., que se esperaba a finales del año 2015,

afectando negativamente las cotizaciones de sus acciones en el mercado de valores y en consecuencia a la capitalización bursátil, registrando un retroceso de 25% con respecto al año 2014 (BVL,2015). Del 2009 al 2015, el tamaño del mercado de capitales registró un ligero retroceso (4 a 3 promedio) en profundidad, liquidez e institucionalidad. (BCRP, 2015)

En el contexto de la emergencia sanitaria por el covid-19, en el año 2020 disminuye el apetito por el riesgo por parte de los inversores, hay una caída en la relación precio- utilidad en algunos mercados bursátiles. Asimismo, las monedas locales se deprecian frente al dólar estadounidense por la alta volatilidad y por la presión a la baja en los precios de las materias primas. A pesar de los incentivos a través de las políticas monetarias y las provisiones de liquidez del Banco Central de Reserva a los mercados financieros (bancario y bursátil), la economía peruana registró un retroceso en el PIB real de -14,8 % (INEI, 2020), esto a su vez ocasionó interrupciones en la cadena de pagos por parte de las empresas y problemas de flujos de crédito bancario que afectó la capacidad de producción configurándose como un serio problema para el crecimiento de la economía peruana.

Según el Banco Mundial, la tendencia del crédito interno al sector privado otorgado por los bancos peruanos es creciente sin embargo es muy pobre comparado con otros países vecinos. Para el año 2020 el crédito interno representó el 55% del PIB, sigue siendo bajo comparado con Chile que representa 124% del PIB. Para el mismo año, la relación crédito del sector privado a los depósitos descendió a 0,99. Sin embargo, no logró superar los niveles de Colombia y Chile del año 2010 demostrando la poca relevancia financiera de la intermediación bancaria. Asimismo, los depósitos de la banca múltiple ascendían a 329 millones 938 mil soles y los créditos directos alcanzaron un nivel de 326 millones 22 mil soles, para el año 2020 (SBS, 2020).

Asimismo, a fines del 2020, la capitalización bursátil en la BVL ascendía a 165,540.28 millones de dólares, lo cual representaba el 72% del PBI, los principales índices de cotizaciones cerraron el año con resultados positivos.

Diversos estudios confirman que el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico están íntimamente relacionados. Otros concluyen que existe un proceso de retroalimentación entre las mismas, pero no concluyen que hay una relación causal. (Arévalo, 2004)

Por lo descrito se puede determinar que existe un bajo nivel de causalidad del crédito interno, ahorro interno y capitalización bursátil en la economía peruana, esta problemática está demostrando que en el Perú el sistema bancario y el mercado de valores es poco profundo e ilíquido en la economía peruana, comparado con otros mercados financieros de la región calificados como mercados emergentes, por lo que es necesario una investigación más profunda y exhaustiva para determinar su impacto, identificar las causas y proponer las medidas de política que impulse una mayor relevancia económica del sistema bancario y bursátil en la economía peruana.

Problema General

- ¿Cuál es la relevancia económica del crédito interno, ahorro interno del sistema bancario y capitalización bursátil en la economía peruana?

Problemas Específicos

- ¿Cuál es la relevancia económica del crédito interno del sistema bancario en la economía peruana?
- ¿Cuál es la relevancia económica del ahorro interno del sistema bancario en la economía peruana?
- ¿Cuál es la relevancia económica de la capitalización bursátil en la economía peruana?

Antecedentes

Las crisis económicas-financieras de los últimos años se fueron agravando, caracterizándose por una disminución del capital de trabajo y menores volúmenes de producción ante la disminución de la demanda interna y de una mayor incertidumbre en el mercado nacional ha obligado a los agentes económicos a buscar recursos adicionales de las cuales, una parte es para cubrir sus deudas y la diferencia para ejecutar su cadena de producción. Las colocaciones del sistema bancario y el financiamiento del mercado bursátil sobre los agentes deficitarios de recursos pecuniarios fueron alternativas que intentan garantizar la cadena productiva con mayores volúmenes de producción manteniendo así un crecimiento sostenido de la economía peruana.

El estudio de la liberalización o desarrollo financiero hace un análisis en como las liberalizaciones financieras de las tasas de interés y crédito dieron por resultados crisis financiera bancaria y

problemas de solvencia en distintos países de América Latina, entre los cuales se encuentran Argentina, Chile, Uruguay, Colombia, Costa Rica, Bolivia, Perú y Venezuela; esto debido a que el accionar de los bancos no debe ser descontrolado, por lo cual el desarrollo institucional relacionado a la regulación y supervisión resulta ser necesario. (Held, 1994)

La crisis de 1995 fue un punto de inflexión para el mercado crediticio mexicano ya que, por más entrada de bancos extranjeros, aún no ha alcanzado los niveles de crédito previos a la recesión. El costo de los mercados de crédito se tradujo en una debilidad sistémica que no comenzó a restablecerse hasta 2003, cuando comenzó a recuperarse. (Alcántara & De la Cruz, 2011)

Asimismo, la investigación con respecto a la liberalización financiera en América Latina: habla de los efectos sobre los mercados financieros, nos menciona que en los noventa en América Latina no se tuvo el crecimiento económico que se esperó ya que la liberalización financiera entorno a las balanzas de capital y mercados de capitales no fue suficiente ya que se requiere cambios estructurales como la gestión del sector público donde esta debe ser más que adecuada, eficiente. (Ferreiro et al., 2007)

La relación del sistema financiero con el crecimiento económico no solo considera al ahorro interno como herramienta de financiamiento para una inversión, sino que también se toma en cuenta el papel de los intermediarios financieros ya que ayudan en la reducción de costos de transacción entre los agentes económicos. (Pussetto, 2008). Asimismo, nos explica que los intermediarios modifican incentivos y restricciones en las oportunidades de inversión generando un crecimiento económico y así obtener una adecuada asignación de recursos. (Levine, 2005)

Si bien el sistema financiero se define como un mecanismo para canalizar el ahorro hacia el sistema de producción económica, lo que significa que el PIB debe estimular (en el sentido de Granger) el crédito (Alcántara & De la Cruz, 2011). Resulta que el desenlace del financiamiento al consumo provocó un auge crediticio antes de la crisis de 2009, ya que debido al impacto negativo del crecimiento financiero desproporcionado en la economía provocó las crisis bancarias y financieras, por eso es necesario implementar una regulación adecuada del sistema bancario para evitar crisis como las de los años noventa en México. (Alcántara & De la Cruz, 2011). Precisamente en ese mismo escenario analizaron el financiamiento de empresas con créditos

bancarios y encontraron que el volumen de créditos por actividad económica no creció en promedio desde enero a marzo de 2019 al mismo trimestre de 2020. (Torres, 2021)

Kachula et al. (2022), el objetivo principal de la investigación fue evaluar el impacto del sistema bancario sobre el crecimiento de la economía ucraniana, en el periodo 2002-2020. Encuentran una relación positiva significativa entre los depósitos bancarios y el PIB. La evaluación de la relación causal entre la dinámica del PIB y los indicadores de desarrollo del sector bancario mediante la prueba de causalidad de Granger muestra que los depósitos bancarios son la causa del aumento del PIB.

Leyva y Rojas (2020) desarrollaron un estudio en el Perú, muestran que el PBI per cápita causa el ahorro (en el sentido de Granger). Adicionalmente concluyeron que un mayor acceso al crédito bancario motiva a los intermediarios a utilizar el servicio de depósitos de ahorro de manera más agresiva, creando así una operación bancaria cada vez más conectada. Hicieron una revisión de las variables que determinan el nivel de los depósitos de ahorro bancario por cada departamento, en el periodo 2010-2019 con datos de panel, utilizaron el modelo de efectos fijos y el modelo de efectos aleatorios.

De acuerdo con el estudio del impacto del desarrollo del sistema financiero en el crecimiento económico en países emergentes durante el periodo 2001-2011 nos explican a través de una investigación cuantitativa utilizando un modelo econométrico compilada en una base de datos de 26 países, basado en los planteamientos y conclusiones relacionados con el estudio propuesto por Levine y Ross, concluyen que la relación del desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico mediante el Producto Bruto Interno (PBI) es significativa y positiva, asimismo entre las variables del sistema financiero (Cortés & Hernández, 2014).

Zhang y Yao (2020) muestran que la correlación entre los préstamos bancarios tradicionales y el crecimiento económico de un país es estadísticamente significativa durante las crisis, implementación de políticas o periodos de reformas. Este estudio realiza un análisis comparativo entre EE. UU y China sobre el préstamo bancario y el arrendamiento financiero y cómo influyen en el crecimiento económico, se utilizó datos de series de 1982 a 2017.

Diversos estudios concluyen que el crédito bancario y el crecimiento económico están

íntimamente relacionados. Sin embargo, en el caso mexicano no se cumple para el periodo de 1995 a 2012. El estudio describe la banca comercial mexicana y explora la relación entre las variables crédito bancario y crecimiento económico. (Clavellina,2013).

Por otro lado, el análisis en el conversatorio de la Importancia de la Sostenibilidad del Mercado de Valores Peruano propone como iniciativas para realizar buenas prácticas introduciendo el factor ambiental en las actividades de las empresas, asimismo se deben considerar los indicadores de sostenibilidad para la toma de decisiones de inversiones que se realicen y así obtener un bienestar social. (Casa Franca et al., 2019)

Justificación e Importancia

La investigación se justifica debido a que el ahorro interno, el crédito interno y la capitalización bursátil tienen un aporte relevante para el desarrollo de la actividad productiva y en el crecimiento económico, por lo tanto, en el presente trabajo se evaluará del grado de participación e intensidad de los intermediarios financieros del sistema bancario y mercado bursátil peruano en la canalización de los fondos disponibles para financiar la producción. Asimismo, se plantean propuestas de políticas públicas que impulsen la economía del sistema bancario y bursátil del Perú. Según Hernández & Mendoza (2018), señala que la justificación responde el por qué realizar un estudio de investigación considerando criterios específicos que sustenten su importancia.

La importancia de la investigación radica en que sus resultados permitirán obtener una valuación más precisa del impacto ahorro interno, el crédito interno y la capitalización bursátil en el crecimiento económico, que servirá como instrumento base para las autoridades gubernamentales en dictaminar las medidas de política económica más adecuadas para impulsar los mercados financieros (bancario y bursátil) en nuestro país a fin de mantener una tasa de crecimiento sostenible de la economía peruana, contribuyendo con la generación de mayor empleo, mejorando los niveles de vida de la población con un impacto social positivo.

MARCO TEÓRICO

Bases Teóricas del Ahorro Interno

Como Keynes (1936) afirma, se entiende por ahorro, la diferencia del ingreso y el gasto de consumo, este se considera como fuente de financiamiento para la inversión de un país, tanto interno (privado, es decir, de familias y empresas; y público) como externo.

Para Keynes (1936), el ahorro depende del ingreso ya que, en su teoría, a mayor ingreso, mayor ahorro tanto en términos relativos como absolutos. Dentro de la investigación de Ocampo et. al (1989) pudieron afirmar que la distribución del ingreso impacta a la determinación del ahorro privado y es por eso por lo que pone importancia de ver la manera de generar mecanismos institucionales para captar ahorros, sobre todo de la masa laboral.

Tipos de ahorro

▪ Ahorro externo

Dentro de la terminología que maneja el Banco Central de Reserva del Perú BCRP (2022) nos indica que es la “Diferencia entre lo que se ahorra internamente (moneda nacional) y lo que se invierte en la economía; esta diferencia se refleja en la balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos y esto se refleja en monedas extranjeras”. (p.1).

▪ Ahorro interno

El BCRP (2022), tiene como concepto que el ahorro interno es “El ahorro generado por los residentes en un país o un determinado territorio, y que, de los ingresos de las personas, lo que no constituye consumo supone ahorro” (p.1).

El ahorro interno agregado de la economía se calcula como un residuo entre la formación de capital y el ahorro externo o déficit en la cuenta corriente. (Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPLAN], 1989, p.1).

▪ Ahorro Financiero

Ocampo et al. (1989) afirma que el “Ahorro financiero es la demanda del acervo de activos financieros o activos líquidos rentables”.

En el Perú, los estudios teóricos y empíricos sobre el ahorro en el sistema financiero son escasos. Los determinantes del ahorro voluntario de las personas en el sistema financiero

son: los ingresos corrientes, ingresos transitorios, recepción de créditos, percepción confiable y flexible del sistema financiero, el nivel educativo y la cultura financiera. Los efectos son diferenciados por área geográfica (García et al., 2020).

Por otro lado, los niveles de depósitos de ahorro bancario por departamentos son diferentes, debido principalmente a variaciones en el PIB, la inflación, el crédito bancario, la educación y el acceso a internet (Leyva, T. y Rojas, J., 2020).

Gonzales et al. (1997) concluyen que la restricción del crédito y la tasa de inflación son los determinantes más significativos del ahorro privado a corto plazo. Asimismo, la tasa de urbanización, la distribución del ingreso y el ingreso disponible afectan el ahorro privado a largo plazo. El estudio se realizó en el Perú en el periodo 1950 - 1995. Adicionalmente afirman que, durante una expansión, el ahorro interno y externo se vuelven menos importantes para la inversión, pero ambos se vuelven más importantes durante una recesión.

Bases Teóricas del Crédito Interno del Sistema Bancario

Los bancos son empresas del sistema financiero cuya función principal es recibir dinero del público y colocar ese dinero a través de los créditos en las diversas modalidades. Los créditos otorgados por los bancos constituyen una fuente de financiamiento para las familias y empresas que toman decisiones de consumo e inversión respectivamente, transformándose en actividad económica.

A diciembre del 2021 el sistema financiero peruano estaba conformado por dieciséis (16) empresas bancarias de operaciones múltiples cuya participación explica el 86,8% del total del crédito; sin embargo, estas empresas solo atienden al 45,9% de los deudores del total del sistema (SBS,2021).

La SBS (2015) señala que el crédito directo: representa los financiamientos que, bajo cualquier modalidad, las empresas del sistema financiero otorgan a sus clientes, originando a cargo de éstos la obligación de entregar un monto de dinero determinado. Corresponde a la suma de los créditos vigentes, reestructurados, refinanciados, vencidos y en cobranza judicial (p.2).

El crédito directo considerando el nivel anual de ventas del deudor, el nivel de endeudamiento y el destino del crédito se clasifica en créditos corporativos, créditos a grandes empresas, créditos

a medianas empresas, créditos a pequeñas empresas, créditos a microempresas, créditos de consumo y créditos hipotecarios para vivienda (SBS, 2015).

El financiamiento que otorgan las empresas del sistema financiero se realiza a través de diferentes modalidades como arrendamiento financiero, comercio exterior, descuentos, factoring, lease-back, pignoraticio, préstamos, préstamos no revolventes para automóviles y tarjetas de crédito (SBS, 2015).

El crédito interno al sector privado del sistema bancario es el conjunto de operaciones de crédito de los bancos realizadas al sector privado que incluye los préstamos y las inversiones en valores y acciones concedidos a las empresas privadas no financieras, las sociedades sin ánimo de lucro y a las familias. (BCRP, s.f.).

Bases Teóricas del Producto Bruto Interno como Crecimiento Económico

Sobre el crecimiento económico, Jiménez (2016) sostiene que “La teoría del crecimiento trata del comportamiento del producto potencial o del producto de largo plazo. Cuando hablamos de crecimiento económico, estamos hablando del incremento del producto potencial” (p.16)

El crecimiento económico es una variable de interés porque incide directamente en la mejora de la calidad de vida de las personas. Por tanto, se debe conocer con precisión acerca de qué determina el comportamiento del PIB en el largo plazo, para la formulación de políticas públicas que motivan dicho crecimiento. Para que el desarrollo de los mercados financieros tenga un impacto real en el crecimiento, es necesario crear y expandir instituciones y mecanismos para apoyar el crecimiento y la inversión. (Cortés y Hernández, 2014).

Salazar y Venegas (2018) postulan que los países de ingresos medios altos son los países con las tasas de crecimiento más altas del PIB, pero también son los más volátiles. Por otro lado, las economías con las tasas de crecimiento más bajas son los países de altos ingresos, pero también los más estables. Este estudio examina la relación entre el consumo de energía (UNE) y formación bruta de capital (FBC) con la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) en 73 países. Estos resultados están en concordancia con la teoría de crecimiento de Solow, quien justifica un crecimiento más alto porque dichas economías se encuentran más lejos de su estado estacionario. Para determinar el impacto del desarrollo del sector financiero en los modelos de crecimiento

económico, es necesario incluir variables como el crédito interno del sistema financiero y dinero y cuasidinero como proporción del PIB (Cortés y Hernández, 2014).

La dirección de causalidad entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico se encuentra aún en debate. Muchos estudios evidencian que el desarrollo financiero tiene un efecto positivo en el crecimiento económico en casi todos los países (Méndez y Ongena, 2020; Hao y Saadaoui, 2021; Rivas y Martínez, 2013; Cortés y Hernández, 2014). No obstante, el tamaño de la actividad financiera afecta negativamente al crecimiento económico (Méndez y Ongena, 2020).

Sin embargo, el efecto del desarrollo financiero en el crecimiento económico es asimétrico. Así lo confirma un estudio que evalúa el impacto asimétrico del desarrollo financiero, la apertura comercial y la degradación ambiental en el crecimiento económico de Venezuela para el periodo 1980 al 2019, se utiliza el modelo de retraso distribuido autorregresivo no lineal (Omoke et al., 2022).

Adicionalmente, Nichkasoova et al. (2022) demostraron para el caso de Kazajistán, país ubicado en el continente asiático con una población que supera los 18 millones de habitantes, que la relación de causalidad proviene del crecimiento económico hacia el desarrollo del mercado financiero, concluyeron que son los precios internacionales del petróleo y la inversión total los factores más importantes que influyen en el crecimiento económico. Realizaron un análisis de regresión y una prueba de causalidad de Granger para el periodo 1994 al 2017.

Bases Teóricas de la Capitalización Bursátil

La capitalización se define como la suma de acciones individuales en circulación por los precios para todas las empresas que cotizan en un mercado de valores determinado. (Lawrence, 2012)

Según el enfoque conceptual de Olson (como se citó en Lawrence, 2012) señala que, la capitalización bursátil, es el precio de una acción en un momento determinado multiplicado por la cantidad de acciones en circulación. Además, lo clasifica de la siguiente manera: i) De gran capitalización, referida a un equivalente de 10 y 100 mil millones de dólares; ii) De mediana capitalización, equivalente a 1- 10 millones de dólares; iii) De pequeña capitalización, referida a un equivalente de 100 millones – 1 mil millones y finalmente iv) Micro capitalización, referida a 10-100 millones de dólares. Ello nos da a entender. Estos cortes de valores, no se rigen a un

parámetro exacto, por ende, se puede decir que pueden variar; así como su denominación puede ser en dólares o percentiles.

Odogunde et al. (como se citó en Pavone, 2019) indicó que la Capitalización Bursátil ha tenido un importante impacto dentro del crecimiento y desarrollo en la economía. En los últimos años en mercado bursátil ha tenido mucha participación por parte de las empresas al momento de adquirir nuevo capital y diversificación del riesgo, así mismo, hubo un mayor flujo de inversión extranjera directa favoreciendo al desarrollo de los mercados de valores.

Esteve (2018) define la Capitalización Bursátil o Market Cap (abreviado en inglés), como el indicador del valor de mercado del conjunto de acciones de una empresa que cotiza en la bolsa, uno de los más importantes al momento de invertir en acciones.

Reinganum (1983) tras su investigación mencionó el market capitalization fue un gran indicador de las tasas de rendimiento de largo plazo y que esto ayudaría en la toma de decisión al momento de la asignación de fondos de inversión e inclusive a la evaluación del desempeño de la cartera.

Por otra parte, evidencias empíricas demuestran la relevancia del sistema financiero en el crecimiento económico, atribuyéndole al aumento de la capitalización bursátil como un instrumento clave para su realización y que países de América Latina deberían de promover políticas para incentivar su expansión. (Aali et al., 2017). Además, que el mercado de valores es el medio donde se dirigen los recursos de los inversores hacia los estados con la finalidad de subvencionar diversos proyectos y por ende aumentando la tasa laboral, la cual repercute positivamente en el crecimiento económico. (Canales, 2017). En esa misma línea, se sostiene que el mercado de capitales impacta directamente al crecimiento y desarrollo económico; por lo que en su trabajo demuestra la relación lineal alta que tiene el PBI en función de los montos negociados en el mercado de capitales peruano. (Cabanillas, 2018).

Objetivo General

- Determinar la relevancia económica del crédito interno, ahorro interno del sistema bancario y capitalización bursátil en la economía peruana.

Objetivos Específicos

- Determinar la relevancia económica del crédito interno del sistema bancario en la economía

peruana.

- Determinar la relevancia económica del ahorro interno del sistema bancario en la economía peruana.
- Determinar la relevancia económica de la capitalización bursátil en la economía peruana.

MÉTODO

El método a utilizar será el de pruebas causales, el diseño de investigación se basará en regresiones de series cronológicas de tiempo, la investigación es de tipo no experimental cuantitativa, de nivel causal y explicativo para tal efecto se desarrollará un Modelo Econométrico de Regresión Jerárquica Multivariable. El Análisis de Regresión Jerárquica tiene como objetivo estudiar la relación entre variables. Permite expresar dicha relación en términos de una ecuación que vincula una variable de respuesta Y (dependiente), con una o más variables explicativas X_1, X_2, \dots, X_k (independientes). Tiene por finalidad la comprensión por parte del analista, de las interrelaciones causales entre las variables que intervienen en el análisis, así como su predicción.

Universo y Muestra

El universo o población corresponde a toda la data de series cronológicas de tiempo históricas existentes desde 1920 a la fecha. La muestra para la presente investigación está compuesta por la data estadística trimestral desde 2010 a 2021 en millones de soles constantes del 2007 sobre las variables crédito interno del sistema bancario, ahorro interno del sistema bancario, la capitalización bursátil del mercado de valores y el producto bruto interno, cuyos indicadores son depósitos bancarios, colocaciones bancarias, capitalización bursátil y el PIB respectivamente. Ver Anexo 1 Data Histórica

Instrumentos

Los instrumentos o técnicas de recolección de datos a utilizar en la investigación son: Fichaje bibliográfico: se utilizarán fichas para anotar la recopilación de datos de las diversas fuentes bibliográficas relacionadas al crédito interno del sistema bancario, al ahorro interno del sistema bancario, a la capitalización bursátil de la bolsa de valores y al producto interno bruto, también fichas de libros, revistas especializadas, diarios, artículos científicos, base de datos, internet y otros documentos de interés, para lo cual se sigue el siguiente proceso:

- Levantamiento de información: se aplica para extraer y recopilar la información primaria o básica necesaria del fichaje bibliográfico señalado.
- Evaluación documental: se evalúa la importancia de la información bibliográfica que se ha recopilado y extraído, que se considera más relevante para el desarrollo del presente trabajo de investigación.
- Fuentes oficiales de acopio de información y data estadística: se recurrió a la Superintendencia de Banca y Seguros SBS, a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), a la Bolsa de Valores de Lima (BVL), al Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), al Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y al Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI).
- Para desarrollar el modelo econométrico de regresión se utilizará el software estadístico Statistical Package for the Social Sciences SPSS

Procedimiento de investigación

Primero: se analizará y contrastará el crédito interno del sistema bancario.

Segundo: se analizará y contrastará el ahorro interno del sistema bancario.

Tercero: se analizará y contrastará la capitalización bursátil de la BVL.

Cuarto: se analizará y contrastará el crecimiento de la economía peruana mediante la evolución del producto bruto interno (PBI).

Quinto: se procederá a medir el grado de causalidad del crédito interno y del ahorro interno del sistema bancario, así como de la capitalización bursátil en la economía peruana mediante una Regresión Jerárquica Multivariable.

Sexto: Se utilizará el software SPSS para la aplicación del modelo econométrico de propuesto a fin de contrastar empíricamente el grado de causalidad del crédito interno, ahorro interno y la capitalización bursátil en la economía peruana.

RESULTADOS

Contrastación Empírica

En el presente trabajo de investigación se ha vinculado los indicadores de las variables independientes: ahorro interno del sistema bancario (depósitos), crédito interno del sistema

bancario (colocaciones) y la capitalización bursátil de la bolsa de valores con la variable dependiente producto bruto interno (PIB indicador de crecimiento de la economía) a fin de identificar su relevancia en la economía peruana.

La hipótesis de trabajo H_1 , sustenta que las variables independientes tienen una relevancia económica importante en la variable dependiente. La hipótesis nula H_0 en consecuencia no tendrían dicha relevancia.

Para demostrar lo planteado primero se contrasta la validez del modelo general para luego demostrar su confiabilidad.

Contrastación del Modelo General:

Modelo General:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Donde:

$$Y = \text{PIB}$$

$$X_1 = \text{CAP.BURS}$$

$$X_2 = \text{CR.INTER}$$

$$X_3 = \text{AH.INTER}$$

β_0 = Valor de la intersección de la recta de regresión lineal con el eje Y; indica el valor de la variable

Y cuando X es igual a cero.

β_i = Coeficiente de regresión neta, proporción en que la variable X_i influye en Y cuando las demás

variables se mantienen constantes

ε = Residuos (perturbaciones aleatorias)

De la aplicación del modelo en SPSS cuadro 3.1 se ha podido obtener los coeficientes de regresión para la ecuación general como punto de partida para explicar la investigación, reemplazando:

$$\text{PIB} = 67211.56 + 0.107\text{CAP.BURS} + 0.574\text{CR.INTER} - 0.367\text{AH.INTER} + \varepsilon$$

Cuadro N° 1
Coeficientes de Regresión

Coeficientes^a					
Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
1 (Constante)	67211.560	9401.786		7.149	0.000
CAP.BURS	0.107	0.037	0.291	2.874	0.006
CR.INTER	0.574	0.103	1.239	5.577	0.000
AH.INTER	-0.367	0.164	-0.564	-2.235	0.031

a. Variable dependiente: PIB

Fuente: Elaboración Propia en SPSS

La validez del modelo general ha sido corroborada en el cuadro 3.1a con las pruebas correlación múltiple R y coeficiente de determinación R^2 ; se observa que tiene un elevado coeficiente de correlación múltiple R de 93.9% que indica un fuerte grado de asociación lineal entre el producto bruto interno de la economía peruana con el conjunto de las variables independientes, considera que las variables del modelo son importantes para predecir y explicar la relevancia en la economía peruana.

Asimismo, el modelo presenta un alto coeficiente de determinación R^2 igual a 88.2% indica que la bondad del ajuste (calidad) del modelo respecto a la variable dependiente es muy buena, significa que las variables independientes en el modelo deben ser consideradas para predecir y explicar la relevancia en la economía peruana.

Cuadro N° 1.a
Validez del Modelo de Regresión

Resumen del modelo^b					
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,939 ^a	0.882	0.874	12360.449	1.420

a. Predictores: (Constante), AH.INTER, CAP.BURS, CR.INTER

b. Variable dependiente: PIB

Fuente: Elaboración Propia en SPSS

En el cuadro 3.1a también se puede verificar el indicador Durbin-Watson (DW), este indicador permite detectar autocorrelación serial entre las variables independientes que podrían afectar el modelo general (significa una alta correlación consigo mismas), para un nivel de significancia del

5% el DW es 1.42 (el DW debe estar en 1 y 4 para no tener autocorrelación o tener independencia de errores (según la convención estadística) lo que quiere decir que el modelo no tiene autocorrelación, en consecuencia las variables consideradas son consistentes con el modelo propuesto.

Cuadro N° 1.b
Análisis de Varianza

ANOVA^a						
	Modelo	Suma de cuadrados	Gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	5.034 E+10	3	1.678 E+10	109.825	,000 ^b
	Residuo	6722350.00	44	152780688.144		
	Total	5.706 E+10	47			

a. Variable dependiente: PIB

b. Predictores: (Constante), AH.INTER, CAP.BURS, CR.INTER

Fuente: Elaboración Propia en SPSS

La prueba ANOVA (análisis de varianza) es una prueba de confiabilidad que ratifica la validez del modelo, explica que la relación de significancia entre la variable dependiente y el conjunto de variables independientes del modelo general, son relevantes, permite también contrastar la hipótesis, para tal efecto se utilizó la prueba F de Fisher-Snedocor en ANOVA.

Mediante el análisis de varianza ANOVA del cuadro N° 3.1b el modelo de regresión indica que las tres variables independientes explican en mayor o menor medida la relevancia en la variable dependiente, para tal efecto muestra un valor de regresión $F_A = 109.82$ y un p-value (Sig.) igual a 0.000 menor a 0.05

Mediante una interpolación lineal se determinó el valor crítico $F_C = 2.776$ con estos datos ponemos determinar si las variables independientes: ahorro interno del sistema bancarios, crédito interno del sistema bancario y la capitalización bursátil de la bolsa de valores, tienen la capacidad para explicar su relevancia en la variable dependiente producto bruto interno (PIB indicador de crecimiento de la economía peruana), para tal efecto se investigó si es posible que todas las variables independientes tengan coeficientes de regresión iguales a cero.

Hipótesis Nula: $H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$

Hipótesis Nula: $H_1 =$ No todas las β son iguales a cero

Criterio de Validación

Si la H_0 es verdadera, todos los coeficientes de regresión β son cero y evidentemente no son válidos para evidenciar relevancia sobre la variable dependiente. Para corroborar que los coeficientes de regresión β son cero, se utilizó la distribución F para un nivel de significancia de 0.05. Como el F_A de regresión es 109.82 y es mayor que el F_C de tabla que es 2.776, el valor de F_A de regresión cae en la zona de rechazo de la hipótesis nula, por lo tanto, se rechaza la hipótesis nula y se acepta la alternativa, no todos los coeficientes de regresión β son cero, esto significa que las variables independientes incluidas en el modelo tienen la capacidad de explicar la relevancia económica en la variable dependiente producto bruto interno (PIB indicador de crecimiento de la economía peruana). Se infiere en consecuencia que las variables en conjunto conforman un modelo de regresión válido.

Asimismo, se puede corroborar lo afirmado mediante p-value, significa el valor de la probabilidad que la hipótesis nula sea verdadera o falsa; para el modelo es 0.000 siendo el criterio que si este es menor que 0.05 se rechaza la hipótesis nula porque considera que es falsa y se acepta la hipótesis alternativa. Cuanto más pequeño sea p-value más fiable es el resultado de la investigación.

Una vez validado el modelo general se procede al análisis y evaluación de la causalidad de cada variable independiente en la dependiente, lo que significa establecer una inferencia sobre el modelo para verificar si cada variable aporta información significativa al modelo, para tal efecto se utilizó la prueba "t" de Student. Esta prueba se realiza en base al mismo modelo de regresión lineal establecido para la hipótesis general, evalúa la incidencia de cada variable independiente: ahorro interno del sistema bancario (depósitos), crédito interno del sistema bancario (colocaciones) y la capitalización bursátil de la bolsa de valores sobre la variable dependiente producto interno bruto. La prueba tiene como condición que siga una distribución normal y que las muestras sean independientes, es utilizada para muestras menores a 30, $N \leq 30$.

Para ello se establecen hipótesis para los coeficientes de regresión beta no estandarizados. Los valores de t calculado o de regresión se pueden observar en el Cuadro No. 3.1. Para los t de tabla

se usó la tabla estadística estándar de t Student, mediante una interpolación lineal para un nivel de significación de 5% y con 47 grados de libertad se encontró que t tabla es igual a 2.02

Para todos los casos la evaluación se realizará comparando los siguientes valores:

$|t|$ calculado o de regresión $> t_{0,95}$ tabla.

▪ **Contrastación respecto a la capitalización bursátil-CAP.BURS**

$H_0: \beta_1 = 0$

$H_1: \beta_1 \neq 0$

$t_1 = 2.87 > t \text{ tabla} = 2.02$ (ver Tabla t Student)

Como el estadístico t calculado es mayor que el estadístico t de tabla se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa del modelo estadístico. Existe suficiente evidencia estadística para afirmar que CAP.BURS afecta al producto bruto interno. Sin embargo, el coeficiente de regresión es 0.107, lo cual quiere decir que por cada millón de soles de incremento en la capitalización bursátil el monto en el producto bruto interno solo lo hará en 0.104 millones de soles. Por lo tanto, estos resultados nos permiten afirmar que la capitalización bursátil no ha tenido una contribución significativa en la formación del producto bruto interno.

▪ **Contrastación respecto al crédito interno-CR.INTER**

$H_0: \beta_2 = 0$

$H_1: \beta_2 \neq 0$

$t_2 = 5.577 > t \text{ tabla} = 2.02$ (ver Tabla t Student)

Como el estadístico t calculado es mayor que el estadístico t de tabla se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa del modelo estadístico. Existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el CR.INTER afecta al producto bruto interno. Sin embargo, el coeficiente de regresión beta es 0.577, lo cual quiere decir que, por cada millón de soles de incremento en el crédito interno, el monto en el producto bruto interno aumentará solo en 0.577 millones de soles. Por lo tanto, estos resultados nos permiten afirmar que el crédito interno no ha tenido una contribución significativa en la formación del producto bruto interno.

▪ **Contrastación respecto al ahorro interno-AH.INTER .**

$$H_0: \beta_3 = 0$$

$$H_1: \beta_3 \neq 0$$

$$t_3 = -2.235 > t_{\text{tabla}} = 2.02 \text{ (ver Tabla t Student)}$$

Como el estadístico t calculado es mayor en términos absolutos que el estadístico t de tabla se rechaza la hipótesis nula y se acepta la hipótesis alternativa del modelo estadístico. Existe suficiente evidencia estadística para afirmar que el AH.INTER afecta al producto bruto interno. Sin embargo, el coeficiente de regresión beta es -0.367, lo cual quiere decir que su efecto es de manera inversa, por cada millón de soles de incremento en el ahorro interno, el monto en el producto bruto interno disminuirá en 0.367 millones de soles. Por lo tanto, estos resultados nos permiten afirmar que el ahorro interno ha contribuido negativamente en la formación del producto bruto interno.

CONCLUSIÓN

La relación de causalidad entre el crédito interno, el ahorro interno y la capitalización bursátil en la actividad económica se encuentra actualmente sujeta a debate y discusión, debido a que la dirección de la causalidad no es muy evidente a nivel empírico.

El presente trabajo de investigación trata de evidenciar que la capitalización bursátil, el crédito y el ahorro interno, son variables importantes en la formación del producto bruto interno y por lo tanto para el crecimiento económico del país, sin embargo, este crecimiento se basa en el grado o nivel de contribución que cada una de estas variables tengan como relevantes en la formación del producto bruto interno, asimismo, también se debe considerar, como lo corroboran otros trabajos, el grado de desarrollo del sistema financiero y del mercado de valores al evaluar que tan profundo y liquido son estos mercados en el país.

Es así como el efecto del crédito bancario en la actividad económica depende de diversos factores. El desarrollo financiero puede tener un efecto positivo en el crecimiento económico de un país con ingresos medios a bajos porque una mayor proporción del crédito bancario financia las inversiones de las empresas, el efecto del desarrollo de las actividades financieras puede ser nula en países con ingresos altos porque el crédito bancario está orientado principalmente a financiar

el consumo de los hogares (Ho & Saadaoui, 2021; Cortés y Hernández, 2014).

Un aporte que confirma lo señalado manifiesta que, las entidades de crédito deben ser la principal fuente de financiación de las empresas y desempeñar un papel importante en el ciclo económico de los países de América Latina, redundando en un mayor bienestar de la población (Aali et al., 2017).

Sumado a la discusión anterior, Kachula et al. (2022) argumenta que los préstamos bancarios tienen una relación negativa con el PIB y Clavellina (2013) demuestra que no están relacionados.

Por otro lado, se manifiesta que, el crédito bancario según Granger no causa el PIB, pero el PIB afecta el crédito bancario (Kachula et al.,2022; Alcántara & De la Cruz, 2011).

Asimismo, la evidencia empírica muestra que la correlación entre los préstamos bancarios tradicionales y el crecimiento económico de un país es estadísticamente significativa durante las crisis, implementación de políticas o periodos de reformas (Zhang y Yao, 2020).

Aali et al. (2017) realizan un estudio cuyo objetivo fue evaluar el impacto de la capitalización bursátil y el margen bancario en el crecimiento económico per cápita, concluyeron que la capitalización bursátil tiene un impacto positivo y el spread bancario un impacto negativo en el PBI. Este estudio se realizó en las principales economías de América Latina para el periodo 1994-2012, se estimó un modelo de datos de panel con el Método Generalizado de Momentos.

Cabanillas (2018) concluye que el mercado de capitales influye positivamente en la actividad económica del Perú. El propósito del estudio fue determinar la influencia del mercado de capitales en la actividad económica en el Perú para el periodo 2007-2017.

En varios estudios se afirma que la relación es positiva significativa entre los depósitos bancarios y el PIB (Kachula et al.,2022; Leyva, y Rojas, 2020). Sin embargo, la evaluación de la relación causal mediante la prueba de Granger muestran que los depósitos bancarios son la causa del aumento del PIB (Kachula et al.,2022) o el PBI causa el aumento del ahorro, este fue el caso del Perú. Hallazgo que estaría de acuerdo con la teoría Keynesiana, un mayor nivel de PIB ocasiona un incremento en el ingreso y este eleva el nivel de consumo y el nivel de ahorro. Adicionalmente un mayor acceso al crédito bancario motiva a los intermediarios a utilizar el servicio de depósitos de ahorro de manera más agresiva, creando así una operación bancaria cada vez más conectada

(Leyva y Rojas, 2020).

Por tanto, el ahorro de las personas, las cuales son parte de los depósitos de ahorro de sistema bancario, es uno de los principales factores para el crecimiento económico sobre todo para economías emergentes y en desarrollo (Leyva y Rojas, 2020).

Pussetto, afirma que la relación del sistema financiero con el crecimiento económico no solo considera al ahorro interno como herramienta de financiamiento para una inversión, sino que también se toma en cuenta el papel de los intermediarios financieros ya que ayudan en la reducción de costos de transacción entre los agentes económicos (Pussetto, 2008). Asimismo, los intermediarios modifican incentivos y restricciones en las oportunidades de inversión generando un crecimiento económico y así obtener una adecuada asignación de recursos (Levine, 2005).

Por último, La variación de la tasa de ahorro impacta en la tasa de crecimiento ya que esta permite una mejor acumulación de capital; por lo cual se llega a explicar que el ahorro público y privado incentiva a las inversiones, generando así el incremento sobre el PBI. (Bercheñi, 2020).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alcántara Lizárraga, J. Á., & De la Cruz Gallegos, J. L. (2011). Crecimiento económico y el crédito bancario: un análisis de causalidad para México. *Revista de Economía, Facultad de Economía, Universidad Autónoma de Yucatán*, 28(77), 39.

HYPERLINK

"<https://doi.org/10.33937/reveco.2011.25>"|<https://doi.org/10.33937/reveco.2011.25>}

Aali Bujari, A., Venegas Martinez, F. & Perez Lechuga, G. (2017). Impact of the stock in market capitalization and the banking spread growth and development in Latin American: A panel data estimation with System GMM. *Contaduría y Administración*, 62(5), 1427-1441. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2017.09.005>.

Arévalo, R. (2004). Desarrollo financiero y crecimiento económico en El Salvador. Documento de Trabajo No. 2004-02. Banco Central de la Reserva de El Salvador.

Banco Central de Reserva del Perú (2015). Reporte de Estabilidad Financiera, noviembre 2015.<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-noviembre-2015.pdf>

- Banco Central de Reserva del Perú (2011). “Glosario de términos económicos”
<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Glosario/Glosario-BCRP.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú (2020). Reporte de Estabilidad Financiera, noviembre 2020.
<https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-estabilidad-financiera/ref-noviembre-2020.html>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (s.f.). Glosario de términos económicos/c.
<https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/c.html>
- Becerra, S. y García, I. (2017) Comportamiento del PIB colombiano ante la capitalización bursátil en la bolsa de valores de Colombia, Periodo 2009-2016. En: Criterios, Revista de Estudiantes Facultad de Ciencias Económicas. UMNG, 7 (1).
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Levine, R. (2009). Financial Institutions and Markets Across Countries and Over Time - Data and Analysis. Documento de trabajo de investigación de políticas del Banco Mundial No. 4943, disponible en SSRN:
<https://ssrn.com/abstract=1414705>
- Bercheñi, V. (2020). El impacto del flujo de ahorro en el desarrollo económico argentino: La dicotomía Ahorro Interno - Externo. Periodo 1990-2010. Extensionismo, Innovación y Transferencia tecnológica, 6(1), 112-132. <http://dx.doi.org/10.30972/eitt.604381>
- Bolsa de Valores de Lima (2015). Informe bursátil, diciembre 2015.
https://documents.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2015_12.pdf
- Bolsa de Valores de Lima (2020). Informe bursátil, diciembre 2020.
https://documents.bvl.com.pe/pubdif/infmen/M2020_12.pdf
- Cabanillas, S. I. (2018). Influencia del mercado de capitales en la actividad económica en el Perú. Revista Ciencia y Tecnología, 14(1), 87-96.
<https://link.gale.com/apps/doc/A597517524/IFME?u=anon~8be04067&sid=googleScholar&xid=f101a3d9>
- Canales Salinas, R. J. (2017). Estado actual de los Índices Bursátiles en el mundo. REICE: Revista Electrónica De Investigación En Ciencias Económicas, 5(9), 65–84.
<https://revistacienciaseconomicas.unan.edu.ni/index.php/REICE/article/view/129>

- Casafranca, L., Ferrini, A., Grados, P., Stenning F., y Vargas, D. (6 de noviembre de 2019). La importancia de la sostenibilidad del mercado de valores peruano. [Sesión de conferencia] Centro de Estudios en Economía, Banca y Finanzas de la Universidad de Lima, Lima, Perú.
- Clavellina Miller, J. L. (2013). Crédito bancario y crecimiento económico en México. *Economía Informa*, 378, 14–36. [https://doi.org/10.1016/S0185-0849\(13\)71306-9](https://doi.org/10.1016/S0185-0849(13)71306-9)
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (1989). Seminario “Ahorro y financiamiento”. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/18653/S8900076_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Cortés, R. A., y Hernández, Y. (2014). Impacto del desarrollo del sistema financiero en el crecimiento económico en países emergentes durante el periodo 2001-2011. *Equidad y Desarrollo*, (22), 99-120. <https://doi.org/10.19052/ed.3252>
- Delgado, L & Humala, A (1997). “El mercado bursátil peruano y la hipótesis del mercado eficiente”. *Revista Estudios Económicos* from Banco Central de Reserva del Perú. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/01/Estudios-Economicos-1-4.pdf>
- Díaz España, V. A. (2014). Crédito privado, crédito bancario y producto interno bruto: evidencia para una muestra suramericana. *Ensayos Sobre Política Económica*, 32(73), 104– 126. [https://doi.org/10.1016/S0120-4483\(14\)70022-3](https://doi.org/10.1016/S0120-4483(14)70022-3)
- Esteve Juan (2018). “Market Cap o Capitalización de mercado”. *ZonaValue Global Financial Marketplace*. <https://zonavalue.com/blog/aprende-a-invertir/capitalizacion-de-mercado-definicion>
- Ferreiro, J., Gómez, C., Rodríguez, C., y Correa, E. (2007). Liberalización financiera en América Latina: Efectos sobre los mercados financieros locales. *Revista Vasca de Economía*, 66(3), 266-293. <https://ideas.repec.org/a/ekz/ekonoz/2007312.html>
- Fondo Monetario Internacional (FMI, 2019) https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#
- Freixas, X. y Rochet, J-C (2008), *Microeconomics of Banking*, Second Edition, The MIT Press,

Cambridge, Massachusetts, London, England.

- Gonzales de Olarte, E., Lévano Castro, C. y Llontop Ledesma, P. (1997). Determinantes del ahorro interno y ajuste estructural en el Perú, 1950-1995 (Documento de Trabajo, 85. Serie Economía, 29). IEP Instituto de Estudios Peruanos.
- García, A., Santillán, R., & Sotomayor, N. (2020). Determinantes del ahorro voluntario en el Perú: Evidencia de una encuesta de demanda. Documento de Trabajo DT/01/2020. Superintendencia de Banca Seguros y AFP.
https://www.sbs.gob.pe/Portals/4/jer/PUBESTUDIOSINVESTIGACIONES/Determinantes%20del%20ahorro%20voluntario%20en%20el%20Peru_DT-001-2020_2.pdf
- Held, G. (1994). ¿Liberalización o desarrollo financiero? Revista de la CEPAL, 1994(54), 27-45. <https://doi.org/10.18356/829b51b8-es>
- Held, G y Szalachman, R (1990). “Ahorro y asignación de Recursos Financieros”, CEPAL y PNUD. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/9154/S33943H474_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Hernández Sampieri, R., & Mendoza Torres, C. P. (2018). Metodología de la investigación: las tres rutas cuantitativa, cualitativa y mixta. En Mc Graw Hill (Vol. 1, Número Mexico).
- Ho, S.H. & Saadaoui, J. (2021). Bank credit and economic growth: a dynamic threshold panel model for ASEAN countries. Journal Electronic SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3861675>
- Jiménez, F. (2016). Crecimiento económico: enfoques y modelos (1ª ed.) Pontificia Universidad Católica del Perú, Fondo Editorial.
- Kachula, S., Zhytar, M., Sidelnykova, L., Perchuk, O. y Novosolova, O. (2022). The Relationship Between Economic Growth and Banking Sector Development in Ukraine. WSEAS TRANSACTIONS ON BUSINESS AND ECONOMICS, (19). 222-230. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.21>.
- Keynes, M. (1936) Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero, Fondo de cultura económica, México, séptima edición, 1965.
http://www.iunma.edu.ar/doc/MB/lic_historia_mat_bibliografico/Fundamentos%20de

[%20Econom%C3%ADa%20Pol%C3%ADtica/Teor%C3%ADa%20general%20de%20la%20ocupaci%C3%B3n,%20el%20inter%C3%A9s%20y%20el%20dinero%20-%20John%20Maynard%20Keynes.pdf](#)

Lawrence, K. (2012). Analysis of the Relation Between Market Capitalization and Stock Market Indices At the Nse. October.

http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/14289/Kamunde_Analysis_of_The_Relation_Between_Market_Capitalization_And_Stock_Market_Indices_At_The_Nse.pdf?sequence=2

Levine, R. (2005). Chapter 12 Finance and Growth: Theory and Evidence. Handbook of Economic Growth, 865–934. NBER Working Paper No. 10766 doi: 10.1016/s1574-0684(05)01012-9. <https://www.nber.org/papers/w10766>

Leyva, T., y Rojas, J. (2020). Determinantes de los depósitos de Ahorro Bancario en el Perú: Un enfoque departamental. 81(2) 289-298. Anales Científicos Instituto Nacional de Estadística e Informática (2020). Informe técnico, diciembre 2020. <https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/01-informe-tecnico-pbi-iv-trim-2020.pdf>

López, L. y Saldarriaga, M (2010). Ahorro y crecimiento económico en Colombia: 1950-2007. Perfil de Coyuntura Económica (p.45 - p63). Universidad de Antioquia. <http://www.scielo.org.co/pdf/pece/n16/n16a03.pdf>

Méndez-Heras, L. B., Venegas-Martínez, F., & Solís-Rosales, R. (2022). Finanzas y crecimiento en México: ¿Quién aporta más, la banca o la bolsa?. Lecturas de Economía, 96, 235-278. <https://doi.org/10.17533/udea.le.n96a344224>

Méndez, L. y Ongena, S. (2020). Finance and Growth Re- Visited. Journal of Financial Management, Markets and Institutions, 8 (1), 1-28. <https://doi.org/10.1142/S2282717X20500012>

Nichkasova, Y., Nezhinsky, E., & Shmarlouskaya, H. (2022). The Impact of the Local Financial Market on Economic Growth: A Case Study of Kazakhstan. Ekonomika Regiona [Economy of Region], 18(1), 208-222. <https://doi.org/10.17059/ekon.reg.2022-1-15>

- Ocampo, J.A., C. Crane y S. Farne (1989), “Determinantes del ahorro en Colombia, 1970-1987”, CEPAL. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/33326/S8900308_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Pavone, P. (2019). Market Capitalization and Financial Variables: Evidence from Italian Listed Companies. *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*, 9(3), 1356–1371.
- Pussetto, L. (2008) Sistema financiero y crecimiento económico: Un misterio sin resolver. *Palermo Business Review*, (1), 47-60.
<https://www.palermo.edu/economicas/cbrs/pdf/1Business04.pdf>
- Reinganum, M (1983). “Portfolio strategies based on market capitalization”. California State University, San Bernardino Interlibrary Loan.
http://www.coba.unr.edu/faculty/liuc/files/BADM742/SizeEffect_Reinganum_1983.pdf
- Salazar Núñez, H.F. y Venegas Martínez, F. (2018). Impacto del uso de energía y formación bruta de capital en el crecimiento económico. Un análisis de datos de panel en 73 países agrupados por nivel de ingreso y producción de petróleo. *EL TRIMESTRE ECONÓMICO*, LXXXV (2) (338), 341-364.
- Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS). Glosario de Términos e Indicadores Financieros [Archivo PDF].
<https://intranet2.sbs.gob.pe/estadistica/financiera/2015/Setiembre/SF-0002-se2015.PDF>
- Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS). Evolución del Sistema Financiero [Archivo PDF]. <https://intranet2.sbs.gob.pe/estadistica/financiera/2021/Diciembre/SF-2103-di2021.PDF>
- Torres Montesinos, X. (2021). Comportamiento de los créditos bancarios por parte de las empresas en tiempos del COVID-19. *Revista Latinoamericana de Investigación Social*, 4(1), 43–56. <http://revistasinvestigacion.lasalle.mx/index.php/relais/article/view/2793>
- Vera, C y Titelman, D (2011). El sistema financiero de América Latina y el Caribe. Serie

Financiamiento para el Desarrollo N° 248 (CEPAL).

https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/35880/1/LCL3746_es.pdf

Zhang, Y., Yao, D., & Zhang, C. (2020). Bank loan versus financial lease: how do traditional and innovative approaches within the banking sector influence economic growth? A comparative analysis between the US and China. *Applied Economics*, 52(40), 4366–4383. <https://doi.org/10.1080/00036846.2020.1735617>