



**UNIVERSIDAD NACIONAL
“SANTIAGO ANTÚNEZ DE MAYOLO”**

FACULTAD DE ECONOMIA Y CONTABILIDAD

TESIS

**INTERMEDIACION FINANCIERA Y CRECIMIENTO
ECONOMICO EN EL PERÚ. 1990-2020**

**PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL
DE ECONOMISTA**

AUTOR

Bach. Cleidy Melith Alvarez Jaramillo

ASESOR

Dr. Luis Enrique Natividad Cerna

Huaraz – Perú

2022





362

Universidad Nacional de Mayolo
SECRETARÍA GENERAL
CERTIFICO que la presente es copia fiel del original que tuve a la vista.
HUARAZ: 01 DIC. 2022
Dr. Alberto Martín MEDINA VILLACORTA
SECRETARIO GENERAL

ACTA DE SUSTENTACION DE TESIS TITULADO

"CRECIMIENTO ECONOMICO E INTERMEDIACION FINANCIERA EN EL PERU: 1990-2020"

Presentado por el bachiller: Cleidy Melith Alvarez Soramilla para obtener el titulo de Economista.

En la ciudad de Huaraz, siendo 11:00 horas del día 30 de noviembre del año 2022, se reunieron los miembros del Jurado Evaluador integrado por el Dr. Richard Demetrio Pasco Ames, presidente; Dr. Trinatorio Dario Vargas Arce, secretario; Mg. Antonio Peregrino Huamán Osorio, vocal.

Cabe precisar que la bachiller; Cleidy Melith Alvarez Soramilla inicialmente sustentó la tesis titulado "Crecimiento económico e intermediación financiera en el Perú; 1990-2020", el día 09 de noviembre de 2022, como consta en el folio 366 del libro de sustentación de tesis; sin embargo, al finalizar la sustentación y defensa de la tesis fue desaprobado por unanimidad, recomendando a una nueva sustentación en un plazo preteritorio.

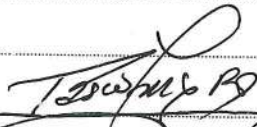
El presidente del jurado invitó dar inicio a una nueva sustentación, dándole 30 minutos a la bachiller para la respectiva oposición, culminado el referido tiempo, seguidamente se pasó a la etapa de preguntas a cargo de cada uno de los miembros del Jurado Evaluador. Iniciando con las preguntas el Dr. Trinatorio Dario Vargas Arce, en seguida intervino el Mg. Antonio Peregrino Huamán Osorio, y concluye con su intervención el Dr. Richard Demetrio Pasco Ames.

Concluido esta etapa, el presidente del Jurado Evaluador solicita abandonar el recinto a la tesisista y al público, para deliberar la calificación, llegándose a calificar de la siguiente manera:

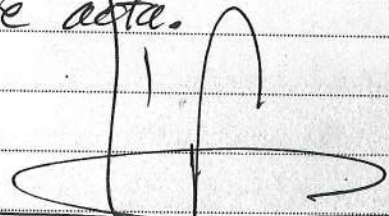
Bach: Cleidy Melith Alvarez Jaramillo (14) Catorce

En consecuencia la tesisista queda aprobado para obtener el título de Economista.

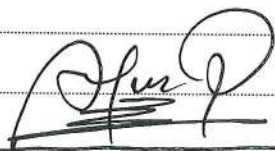
Siendo las 12:00 del día 30 de noviembre de 2022 se dio por concluido el evento académico, pasando a firmar el presente acta.



Dr. Richard Demetrio Pasco Ames
Presidente



Dr. Trinatorio Pario Vargas Ace
Secretario



Mg. Antonio Peregrino Huancaín Oseso
Vocal



NOMBRE DEL TRABAJO

Intermediación financiera y crecimiento económico en el Perú 1990-2020

AUTOR

Cleidy Melith Álvarez Jaramillo

RECUENTO DE PALABRAS

15689 Words

RECUENTO DE CARACTERES

89404 Characters

RECUENTO DE PÁGINAS

73 Pages

TAMAÑO DEL ARCHIVO

543.4KB

FECHA DE ENTREGA

Feb 14, 2023 11:17 AM GMT-5

FECHA DEL INFORME

Feb 14, 2023 11:18 AM GMT-5**● 5% de similitud general**

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

- 5% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 2% Base de datos de trabajos entregados
- 1% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref


● Excluir del Reporte de Similitud

- Material bibliográfico
- Bloques de texto excluidos manualmente
- Coincidencia baja (menos de 10 palabras)

MIEMBROS DEL JURADO



Dr. PASCO AMES RICHAR DEMETRIO
PRESIDENTE



Dr. VARGAS ARCE DARIO TRINATORIO
SECRETARIO



Mag. HUAMAN OSORIO ANTONIO PEREGRINO
VOCAL

DEDICATORIA

A mis queridos padres, gran ejemplo en mi formación profesional por ser el motor
y el motivo y darme la fortaleza para seguir adelante, brindarme su apoyo
incondicional en cada momento de mi vida.

AGRADECIMIENTO

Gracias a Dios padre por brindarme la fortaleza necesaria para no rendirme ante las adversidades que se hicieron presentes a lo largo de esta etapa.

A mis padres por sus continuos sacrificios y su apoyo incondicional que me permitieron culminar mi carrera, siempre motivándome a seguir adelante.

A mis hermanos por creer en mí, pendientes de cada paso que di.

RESUMEN

El objetivo de la investigación es determinar la relación que existe entre la intermediación financiera y el crecimiento económico del Perú en el período 1990-2020 para lo cual se consideró como variables que explican el crecimiento económico a la inversión, consumo privado y público, exportaciones e intermediación financiera. La data empleada ha sido obtenida del Instituto Nacional de estadística e Informática del Perú, Banco Central de Reserva del Perú y Banco Mundial. Para establecer la relación entre las variables indicadas se empleó un modelo matemático económico el mismo que fue corrido a través de una regresión lineal múltiple empleando para ello el software estadístico SPSS y se emplearon los siguientes indicadores formación bruta de capital fijo, consumo privado, consumo público, exportaciones en soles constantes respectivamente y crédito al sector privado como % de la masa monetaria. Los resultados muestran que entre el crecimiento económico y las variables consideradas existe una relación positiva y significativa a nivel estadístico.

Palabras Clave: crecimiento económico, intermediación financiera, inversión, exportación.

ABSTRACT

The objective of the research is to determine the relationship that exists between financial intermediation and economic growth in Peru in the period 1990-2020, for which it was considered as variables that explain economic growth investment, private and public consumption, exports and financial intermediation. The data used has been obtained from the National Institute of Statistics and Informatics of Peru, the Central Reserve Bank of Peru and the World Bank. To establish the relationship between the indicated variables, an economic mathematical model was used, which was run through a multiple linear regression using the SPSS statistical software and the following indicators were used: gross fixed capital formation, private consumption, public consumption, exports inconstant soles respectively and credit to the private sector as % of the money supply. The results show that there is a positive and statistically significant relationship between economic growth and the variables considered.

Keywords: economic growth, financial intermediation, investment, export.

ÍNDICE

I.	PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN	7
1.1	Planteamiento y formulación del problema.	7
1.2	Pregunta de investigación	11
1.2.1	Pregunta específica	11
II.	OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION	11
2.1	Objetivo general.....	11
2.1.1	Objetivo específico	11
III.	JUSTIFICACIÓN	12
IV.	MARCO TEÓRICO	13
4.1	Antecedentes del Estudio.....	13
4.2	Bases Teóricas Científicas	15
2.1	Marco Conceptual.....	25
V.	HIPOTESIS DE LA INVESTIGACION.....	28
5.1	Hipótesis General.....	28
5.1.2	Hipótesis específica	28
	Definición operacional.....	29
VI.	METODOLOGÍA	32
VII.	RESULTADOS	35
	DISCUSIÓN	55
	CONCLUSIONES	58
	RECOMENDACIONES.....	59
V.	REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA	60
	ANEXOS	67

I. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1 Planteamiento y formulación del problema.

Durante las últimas dos décadas el Perú ha experimentado crecimiento económico, con tasas interanuales que en promedio han bordeado el 5.1%, y niveles de inflación del (2.6% en promedio), al respecto el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2017) y el Banco Central de Reserva del Perú, (BCRP, 2013), destacan la fortaleza del crecimiento económico peruano, señalando que han sido impulsadas por las reformas estructurales y políticas económicas de los años 90, y continuadas por los gobiernos de Toledo (2001-2006), García (2006-2011), Humala (2011-2016), Kuczynski (2016-2018) y Vizcarra (2018-2020), que en conjunto han garantizado, la expansión del producto. Sin embargo, desde el 2010 se observa una desaceleración explicada en parte por la reversión de los precios de los minerales, por la disminución de la producción de cobre debido a problemas en los yacimientos de Toromocho y Antamina, por los bajos niveles de ejecución del gasto público por los gobiernos regionales y por la contracción de la inversión privada

Las reformas implementadas en los años 90 y las posteriores, han estado insertadas en el consenso de Washington, entre ellas la consolidación fiscal, la apertura comercial, la política monetaria prudente, los tratados de libre comercio, observándose que la intervención del estado y la política macroeconómica, fueron orientadas a impulsar la inversión privada y a atraer la inversión extranjera. Por otro lado, el desempeño de la exportación a través de sus diversos sectores, el comportamiento del ciclo económico y de los mercados internacionales favorecieron la evolución económica del Perú. Se destaca claramente el crecimiento de los sectores extractivos como los minerales, guano y recursos pesqueros, la que unida al alza de sus precios como consecuencia del crecimiento de China y otros países permitieron

consolidar al Perú como proveedor de materia prima internacional, situación que persiste mostrando una dependencia creciente. Por otro lado, durante el año 2020, como efecto de la pandemia COVID 19, el producto bruto interno ha tenido una caída de dos dígitos, la primera caída del crecimiento económico desde 1998, sin embargo, los analistas afirman que la recuperación se iniciará a partir del segundo trimestre del 2021, considerando que no se ha registrado destrucción de capital físico y humano y se hace necesario que la gestión pública sea eficiente. Así mismo, la apertura comercial, el crecimiento de la agricultura de exportación, la importación de bienes de capital y la liberalización de los mercados financieros, han contribuido al crecimiento económico, aunque en menor medida.

El sistema financiero peruano está compuesto por 54 instituciones. De acuerdo a la (SBS, 2019), 15 pertenecen a la banca múltiple, 11 a las empresas financieras, 12 a las cajas municipales, 7 a las cajas rurales de ahorro y crédito y 9 a las entidades de desarrollo de la pequeña y microempresa. De acuerdo a la Superintendencia de Banca y Seguro, en el sistema financiero peruano actual, el 89,28 % de los activos totales se concentra en la banca múltiple, más del 50 % de los créditos directos corresponden a créditos de corporaciones a grandes y medianas empresas; el 20 % de los créditos directos corresponden a créditos de consumo, mientras que la cartera hipotecaria representa el 15 % de los créditos directos y el 13 % de los créditos directos se dirigen a micro y pequeñas empresas (SBS, 2018)

El sector financiero y el sector bancario experimentaron cambios en la década del 90, así la crisis rusa y asiática afectaron la rentabilidad y la sostenibilidad de las empresas bancarias; a inicios del 2000 se inicia la aplicación del Programa de Consolidación del Sistema Financiero (PCSF), que tuvo como propósito la reducción de los niveles de fragilidad del sistema financiero, ante los shocks externos, lo que

permitió con el correr de los años el establecimiento de un sistema financiero estable, que ha permitido que los créditos tengan un crecimiento positivo y creciente, así mismo se ha reducido el número de entidades financieras debido a las fusiones y absorciones que se sucedieron tras la aplicación de PCSF.

Por otro lado, la intermediación financiera se da en un mercado de crédito segmentado y heterogéneo, que ha originado una serie de clasificaciones basada en el tamaño de los montos, avales requeridos, destino final del crédito y estrato socioeconómico. La Superintendencia de Banca y Seguro, (SBS, 2019) en base al destino final del crédito reconoce el crédito corporativo, el crédito a la mediana empresa, el crédito a la pequeña empresa, el crédito de consumo, incluyéndose tarjetas de crédito y préstamos personales; el microcrédito y el crédito hipotecario.

Estructuralmente el sistema financiero en el 2018 estuvo compuesto por el crédito Corporativo, para Grandes y Medianas empresas (95%), créditos Hipotecarios (74%), créditos a Pequeñas Empresas, 62% y crédito a Microempresas (31%) SBS (2019). Las colocaciones de la bancamúltiple en el 2018 se dirigieron en un 67% al sector productivo, 21% al crédito corporativo, 19% crédito a las grandes empresas, 18% en crédito a las empresas medianas, y 8% en crédito a las pequeñas empresas, el microcrédito bancario representó un 2,3%, el crédito de consumo y el crédito hipotecario alcanzaron proporciones similares, 17% y 14% respectivamente SBS (2019).

Por otro lado, de acuerdo a (León & Jopen, 2011), el sistema financiero del Perú se caracteriza por su elevada concentración a nivel agregado y a nivel de segmentos crediticios, predominando el crédito corporativo, hipotecario y el de las microempresas. Los estudios de (Levine, Loayza, & Beck, 2000), (Greenwood & Jovanovic, 1990), (Schumpeter, 1912), (Seminario, 2016), (Tenjo & García, 1995),

(Becattini, 2000), (Ruiz & Rosales, 2014), evidencian que existe una relación positiva entre la intermediación financiera y el crecimiento económico, pues la colocación de los créditos en manos de las empresas tiene como destino acumular capital, y a través de su productividad incrementar la producción y consecuentemente impulsar el crecimiento económico. En este contexto, a pesar de que el sistema financiero peruano aumentó sus activos, la banca mantuvo su hegemonía y subió su participación en los créditos y depósitos,

El Perú, es considerado como una economía en desarrollo, por lo tanto necesita establecer cuáles son aquellos factores que contribuyen al crecimiento económico y habiéndose determinado que la participación del sistema financiero a través de la intermediación financiera ha crecido en la estructura económica nacional se hace necesario, conocer el impacto de la intermediación financiera en el crecimiento económico a través de su influencia en el consumo, la inversión y las exportaciones y considerando que en el Perú existe un acceso restringido de las empresas a los medios de financiación a largo plazo, altos costos de financiación, que limitan el incremento de la oferta productiva y a pesar de que muchos estudios entre ellos los de (Tenjo & García, 1995), (King & Levine, 1993), (Seminario, 2016) indican que existe una relación positiva entre la intermediación financiera y el crecimiento económico, existen evidencias de que en algunas economías en desarrollo esta relación no se cumple a cabalidad, porque aún el sistema financiero no se ha desarrollado plenamente.

Basado en lo anterior, el objetivo de la tesis es determinar la relación que existe entre el crecimiento económico y la intermediación financiera medido a través de la incidencia de los créditos: hipotecarios, a grandes empresas y las Pymes en el crecimiento económico en el período 1990-2020, para el Perú.

1.2 Pregunta de investigación

¿Qué relación existe entre crecimiento económico y la intermediación en el Perú durante el periodo 1990-2020?

1.2.1 Pregunta específica

- ¿Qué relación existe entre el crecimiento económico y los créditos a los sectores económicos y en el Perú durante el periodo 1990-2000?
- ¿Qué relación existe entre el crecimiento económico y los créditos dirigidos a las grandes empresas, PYMES y créditos hipotecarios en el Perú durante el periodo 2001-2020?

II. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION

2.1 Objetivo general

Determinar la relación que existe entre el crecimiento económico y la intermediación financiera en el Perú, durante el periodo 1990-2020.

2.1.1 Objetivo específico

- Determinar la relación que existe entre el crecimiento económico y los créditos a los sectores económicos en el Perú durante el periodo 1990-2000
- Determinar la relación que existe entre el crecimiento económico y los créditos dirigidos a las grandes empresas, PYMES en el Perú durante el periodo 2001-2020

III. JUSTIFICACIÓN

Social:

El crecimiento económico es relevante en cualquier sociedad, porque impulsa el nivel educativo, genera ingresos, incrementa el empleo, disminuye los niveles de pobreza, en definitiva, genera desarrollo económico y, conocer los factores que la impulsan contribuirá a potenciar dicho crecimiento.

Valor teórico:

Establecer si la intermediación financiera tiene relación con los niveles de crecimiento económico, permitirá entender cómo se da esa relación y contribuirá por un lado a incrementar el conocimiento y por otro lado permitirá tomar medidas de política pública que aporten al desarrollo del sistema financiero y a su operatividad, tendientes a impulsar el nivel de inversiones que repercutirán en el crecimiento económico.

Económica:

Conocer los efectos de la intermediación financiera, permitirá saber si es necesario crear o expandir las instituciones financieras, desarrollar instrumentos financieros de productivo.

IV. MARCO TEÓRICO

4.1 Antecedentes del Estudio

Según (Levine, Loayza, & Beck, 2000), señalan que las actividades del sistema financiero generan costos y que mitigar éstos llevan al sistema financiero a una asignación eficiente de los recursos, los mismos que impulsan el crecimiento económico y la innovación tecnológica, pues al reasignar el ahorro producen capital que incide en el crecimiento económico. Por su parte (Ruiz & Rosales, 2014), indica que la intermediación financiera a nivel agregado está relacionada positiva y significativamente con el crecimiento económico, pues la actividad de los bancos incide en forma diferenciada e indirecta sobre el crecimiento económico a través de la colocación de créditos. (Barro & Sala-i-Martin, 2009), señalan que la expansión financiera es un componente del desarrollo, la implementación de nuevas tecnologías, y la sofisticación de la producción que permiten generar procesos sostenidos de crecimiento económico tal como lo indican los modelos de crecimiento endógeno. (Hernández, 2015) afirma que es la productividad de la inversión es la que impulsa el crecimiento económico y el sistema financiero al facilitar el crédito contribuye al crecimiento económico.

(Fitzgerald, 2007), señala que el crédito como medio de la intermediación financiera, promueve el proceso de inversión productiva empresarial, incidiendo así en el crecimiento económico, haciéndose necesario la creación y sostenibilidad de instituciones financieras. (King & Levine, 1993), evidencian a través de un modelo econométrico que la intermediación financiera es un buen predictor del crecimiento económico. (Levine & Demirguc, 2004), sostienen que el mercado de capitales primario contribuye a expandir el crecimiento económico en los países en vías de desarrollo. (Zervos & Levine, 1996), afirman que el movimiento del mercado de

capitales y la gestión de los bancos están correlacionados con el crecimiento económico, la productividad y la acumulación de capitales; siendo condición indispensable la estabilidad política, fiscal y la apertura comercial.

(Andrianaivo & Yartey, 2010), indica que la estructura del sistema financiero, permite crear un ambiente empresarial, generando confianza y posibilitando inversiones a largo plazo, las mismas que repercuten en el crecimiento económico. (Ergungor, 2003), indica que un país con un sistema jurídico flexible y un sistema financiero desarrollado ofrecen mayores posibilidades de crecimiento económico a largo plazo. (Loayza & Ranciere, 2004), señalan que cuando los créditos son a corto plazo su relación con el crecimiento es negativa para aquellos países con elevada fragilidad financiera, pero estos efectos temporales se compensan en el largo plazo por efectos del crecimiento económico.

Las etapas del desarrollo económico son importantes para analizar los efectos de la intermediación financiera, en las etapas iniciales la intermediación financiera es mucho más importante en cuanto a volumen se refiere, pero cuando el país ya se ha desarrollado la composición y la eficiencia de la intermediación financiera son determinantes. Por otro lado (Mosley, 1999) indica que la liberalización conlleva a imperfecciones en el mercado haciendo que el postulado de que la profundidad financiera aumente el ahorro y el acceso al crédito, en los bancos rurales no funcione. Situación que es explicada por los costos de la administración de préstamos y falta de garantía para los préstamos, lo que se traduce en riesgo alto y bajo rendimiento y consecuentemente no se impulsa el crecimiento económico, pues en los países en desarrollo las pequeñas y medianas empresas son las responsables de la mayor producción y el empleo, situación que es compensada por los bancos de desarrollo y de programas públicos de extensión de crédito.

En el Perú, de acuerdo al (BCRP, 2008), “el nivel de profundización del crédito bancario es bajo comparado no sólo con el de otras economías emergentes, sino también con el de varios países de América Latina”. “El promedio del indicador de crédito al sector privado de la banca sobre PBI alcanzó 18,6% entre el 2003 y 2006, nivel inferior al registrado por Colombia (20,2%), Brasil (31,4%) y Chile (63,1%) en el mismo período” BCRP (2008)

4.2 Bases Teóricas Científicas

Crecimiento económico

El crecimiento económico está definido como el incremento de la producción de bienes y servicios finales, al interior de un país y en un período determinado, generalmente esta expresado en términos monetarios a precios corrientes o a precios constantes.

Los factores que conforman el crecimiento económico son los factores productivos y la eficiencia con la que son manejados; la eficiencia del manejo esta influenciada por una mejor asignación de los factores, mejor tecnología y/o desarrollo de las instituciones. El crecimiento económico determina la riqueza o la pobreza de los países, por lo cual es importante tener en cuenta la sostenibilidad del crecimiento económico, su velocidad de crecimiento y la naturaleza del crecimiento. El crecimiento económico es uno de los objetivos de la macroeconomía y meta principal de los gobiernos por lo que el estado tiene que impulsar el desarrollo de la tecnología, la innovación, la inversión, potenciar la mano de obra, mejorar las instituciones, construir infraestructura de desarrollo; pequeñas diferencias en la tasa de crecimiento económico hacen grandes diferencias en el nivel de ingresos y bienestar de la población en el largo plazo (Rivera, 2019). Las condiciones macroeconómicas, políticas económicas, comerciales y condiciones internas de un

país contribuyen a impulsar el crecimiento económico (BCRP, 2019)

Actualmente existen dos teorías que sustentan el crecimiento económico

a) Teoría del crecimiento económico exógeno

Es aquella que sostiene que el crecimiento económico de un país está basada en factores externos que no son controlados por el país, y que inciden en la producción interna del país entre ellas: la inversión extranjera directa, estructura productiva dependiente de insumos y bienes de capital importados, productos de exportación únicos (commodities), la demanda mundial, la tecnología, el crecimiento de los otros países, y los cambios tecnológicos a los que el país no tiene acceso.

b) Teoría del crecimiento económico endógeno

La teoría del crecimiento endógeno indica que son los factores internos que se dan dentro de un país los que impulsan el crecimiento económico como el ahorro interno, la productividad de la mano de obra, la tecnología, la dotación de recursos naturales, la innovación y el desarrollo. La incorporación de la tecnología facilita la acumulación de capital físico y humano, en el primer caso a través del crecimiento del stock de capital y en el segundo por aprendizaje derivado del proceso de innovación. El crecimiento del stock de capital está relacionado con la inversión y ésta con la intermediación financiera, en la medida que ésta posibilita los recursos financieros necesarios para expandir la formación bruta de capital a través de productos financieros. La teoría es validada a través de los trabajos empíricos (Barro & Sala-i-Martin, 2009), que indican que existe un efecto positivo entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico per cápita de largo plazo, la relación es fuerte en los países de ingresos bajos y medios. De acuerdo al razonamiento realizado dentro de esta teoría, la tasa de crecimiento está vinculada a la acumulación de factores productivos

y en especial al cambio tecnológico y dentro de ésta la intermediación financiera. Esto muestra que el crecimiento es un factor de carácter endógeno producto del conjunto inversiones efectuadas por los diferentes agentes económicos. En síntesis, (Mattos, 1999, p. 191), señala “el nivel de ingreso a largo plazo de un determinado territorio estaría determinado por la acumulación de capital físico, capital humano y conocimientos, donde los niveles respectivos pueden considerarse como variables endógenas, determinados por decisiones de ahorro e inversión motivadas por expectativas de ganancia”.

Para la visión endógena del crecimiento hay cuatro factores que explican el proceso de crecimiento endógeno y son:

- (1) Capital físico. Los rendimientos crecientes del capital son fundamentales para el crecimiento económico en los modelos iniciales de crecimiento económico. Romer (1986) atribuye el crecimiento a la acumulación de capital físico, además, no rompe totalmente con la hipótesis de los rendimientos constantes a escala, pues considera que es así para cada empresa, pero en contraparte existen rendimientos de escala crecientes relacionados con las externalidades positivas de las inversiones.
- (2) Capital público de infraestructura. La inversión pública en infraestructura de desarrollo es importante para impulsar el crecimiento económico pues permite la creación de parques industriales, mejora del transporte y movilidad de la producción y la mano de obra.
- (3) Investigación y Desarrollo (I-D). Romer (1986) considero que las actividades de investigación y desarrollo, son actividades con rendimiento creciente debido a que el manejo de la tecnología generalmente no es de manejo exclusivo y su costo de apropiación es mínimo, la I y D contribuye

al crecimiento económico.

- (4) Capital Humano. Considerada a los conocimientos de las personas como capital o stock de conocimientos el mismo que es incorporado a la producción. Lucas (1988) indico que existe conocimiento humano acumulativo voluntario (schooling) y la acumulación involuntaria (learning by doing).

En el modelo endógeno la acumulación de capital es relevante, el capital es considerado no solo como capital propiamente dicho si no también incorpora al capital humano y los recursos. En consecuencia, se puede emplear la política económica para influir en el crecimiento a largo plazo y el crecimiento económico responde a factores endógenos. Easterly (1992), sostiene que la nueva teoría del crecimiento (endógeno) permite las políticas tengan efectos de crecimiento, a diferencia del modelo neoclásico que solo tiene efectos nivel. En estos modelos la acumulación del capital es importante, y la política económica influye en el crecimiento a largo plazo.

Interés por el crecimiento económico

A lo largo de la historia económica el interés por explicar el crecimiento económico ha sido tomada por diversas escuelas económicas. En la escuela Clásica a través de Smith (1776) y Ricardo (1817) ya se evidencia el interés por el crecimiento económico, estos autores indicaron que la riqueza de una nación estaba explicada por la división del trabajo, el comercio, el rol del dinero y la distribución conceptualizada en la teoría del valor, incluso en el trabajo de Adam Smith se incluye casi la totalidad de los temas estudiados en la economía moderna. La riqueza es una variable de stock que cambia en el tiempo, pero a su vez esta depende de una variable de flujo que en el caso del crecimiento económico es la variable ingreso de los individuos y dado que los ingresos son equivalentes al nivel de producción, la

variación de la riqueza depende de la fluctuación de las mismas, este proceso de cambio se llama crecimiento económico.

En la década del año 1930 Jhon Maynard Keynes, analizó el crecimiento económico en el corto plazo, señaló que la demanda insuficiente fue la causa de la crisis económica del año 1929, planteó que el Estado debería intervenir en la economía, pero siempre manteniendo las libertades individuales y defendiéndolo. Estudió los factores que inciden en el consumo, la propensión marginal a consumir, la inversión, el multiplicador de la inversión Keynes (1936). Finalmente sostuvo que una justa distribución del ingreso conlleva a un crecimiento económico y propuso un estado de bienestar que se conseguiría a través de políticas fiscales redistributivas orientadas a proteger a los sectores sociales vulnerables garantizando un estándar mínimo en temas sociales Keynes (1936)

En el año 1956 Robert Merton Solow representante de la escuela Neoclásica indica que el crecimiento económico está determinado por la acumulación de factores productivos entre ellos el capital y la acumulación del capital depende del ahorro que se da en la economía como una proporción constante del ingreso, explicadas en la función de producción, pero lo más importante es que cada factor productivo tiene rendimientos marginales decrecientes y la función de producción tiene rendimientos constantes a escala, permitiendo establecer el aporte de cada uno de los factores. Lo anterior lleva a inferir que el aporte de Solow se centra en dos puntos: primero, el capital es la base para explicar el crecimiento económico, entendido como acumulación de capital y; segundo desagregar los aportes de cada factor al crecimiento económico. Sin embargo, los estudios empíricos, demostraron que el crecimiento económico no solamente era explicado por los factores productivos, sino que existían otros elementos a los que Solow en ese momento los

llamo “medida de nuestra ignorancia” “residuo de Solow” y que ahora son conocidos como la productividad total de factores. Hoy en día los diversos estudios señalan que esos factores desconocidos son muy diversos y que según el país del que se trate sus efectos son distintos entre ellos podemos mencionar, a las instituciones sólidas de un país, respeto a los derechos de propiedad, sistemas financieros sólidos, tecnología entre otros. Otras teorías consideran que la innovación en tecnología impulsa el crecimiento económico, pero, ésta tiene que estar impulsada por la investigación y el desarrollo; el grado de dependencia que existe entre el comercio de capitales, bienes, y conocimientos también explicaría el crecimiento económico y recientemente los postulados de que la política y las instituciones contribuyen al crecimiento económico tienen evidencia empírica.

Crecimiento, ahorro e intermediación financiera

La acumulación de capital en una economía puede medirse a través del stock de capital, que es igual a la inversión menos la depreciación del capital, entendiéndose que la depreciación mide el desgaste y obsolescencia del capital, por lo que es poco lo que se puede hacerse políticamente sobre la depreciación, quedando como determinante de la acumulación del capital el gasto en inversión de los agentes privados ligados con la producción.

Los agentes productivos optimizan sus decisiones de invertir en base a factores señalados y estudiados en la teoría económica como son la productividad marginal del capital, la rentabilidad de la inversión y otros factores como la demanda, nivel de ingreso de las familias, estabilidad económica, social y jurídica y fomento a la inversión.

Sin embargo, para llevar un proceso de inversión además de los factores indicados es necesario tener el dinero o acceso a la financiación, un empresario que

recién incursiona en los negocios generalmente recurre al capital propio, las pequeñas y medianas empresas, emplean sus utilidades retenidas y el crédito, las medianas y grandes empresas por lo general recurren a los créditos pudiendo realizarlo en el mercado bancario o en el mercado de capitales. En esta etapa el sistema financiero a través de la banca y el mercado de capitales son fundamentales para canalizar los fondos de agentes superavitarios a agentes deficitarios.

A nivel económico estas relaciones pueden derivarse a partir de algunas identidades macroeconómicas suponiendo la no intervención del gobierno y el sector exterior y desde la demanda agregada tendríamos:

$$Y = C + I$$

donde Y es el producto bruto interno, C es el consumo e I es el gasto en inversión

Desde el punto de vista de los consumidores Y es igual al ingreso que puede destinarse al consumo o al ahorro, por lo tanto

$$Y = C + S$$

Y = ingresos, C es consumo y S es ahorro

Igualando ambas ecuaciones se obtiene $S = I$ (ahorro igual a inversión)

Pero el vínculo entre el sistema financiero y el crecimiento económico no solo debe de buscarse en el ahorro como mecanismo de financiación de la inversión, es probable que el sistema financiero a través de su intermediación pueda influir en la productividad de los factores y así en el crecimiento económico.

A nivel teórico la existencia de los intermediarios financieros se justifica por la existencia de imperfecciones en la economía, en especial la existencia de información asimétrica entre los agentes económicos, que en el caso del mercado financiero generan costos de información y de transacción; los costos de información

están referidos a los costos en que incurre un inversionista al evaluar la situación económica y financiera de una empresa, el interés de los gerentes, las condiciones actuales y futuras de la economía y los costos de transacción asociados a las negociaciones antes de firmar un contrato; pero la evidencia empírica indica que al existir los intermediarios financieros estos costos disminuyen pudiendo aplicarse al sistema bancario y al mercado de capitales.

A partir de la idea de (Schumpeter, 1911) se extendió el interés por estudiar los efectos del sistema financiero en la economía, en especial la profundidad financiera considerada como un elemento exógeno que contribuye al crecimiento económico. (Pagano & M, 1993) en su modelo incluye el crecimiento endógeno y lo relaciona con el ahorro y la productividad marginal de la inversión. (Bencivenga & Smith, 1997) señalan que la política monetaria al controlar la tasa de interés y el encaje legal del sistema financiero disminuye las posibilidades de crecimiento económico de largo plazo. (Stiglitz, 1998) indica que obtener recursos del sistema financiero privado para financiar déficit públicos es perjudicial para la economía y afirma que la inversión no solamente depende de las tasas de interés también intervienen factores como el capital humano, eficiencia de los procesos administrativos empresariales, innovación y desarrollo. (Tirado, 2000) postula que una economía innovadora con bancos y dinero permitiría alcanzar un PBI mayor vía el sector bancario. El modelo Tirado vincula la asociación entre crecimiento económico y participación de la intermediación financiera

Al respecto (Freixas & Rochet, 1999) señala que la existencia de los intermediarios financieros garantiza resultados eficientes en un contrato y disminución de costos. (Levine R. , 2005) analiza las funciones de los intermediarios financieros en una economía a nivel general y señala que los intermediarios financieros generan

información ex ante sobre posibles inversiones y asignación de capitales, monitorean inversiones y examinan la calidad de las corporaciones, administran el riesgo, movilizan los ahorros, facilitan el intercambio de servicios y bienes, por lo que las funciones del sistema financiero nos sugiere que existe una relación positiva entre el crecimiento económico y la intermediación financiera.

Sin embargo, la controversia económica sobre el tema no arriba aún a una conclusión, no está claro si la intermediación financiera beneficia el crecimiento económico o el crecimiento económico es que bendecía a la intermediación financiera. La existencia de teorías y la evidencia contradictoria se contraponen. Al respecto Blomstrom et al (1996) señalan que la acumulación del capital no precede el crecimiento económico, sino que es su consecuencia, esto llevaría a inferir que la intermediación financiera sería consecuencia del crecimiento y no causa. (Levine, 1997) señala que la intermediación financiera reduce los costos de transacción y que éstos facilitan la inversión y la innovación tecnológica. (Stiglitz, 1998) (Levine, 1997) señala que la administración de los riesgos de liquidez por parte de los intermediarios financieros permite financiar proyectos de largo plazo con la disponibilidad de recursos de corto plazo.

Dermiguc-Kunt y Levine (2004) señalan que el sistema financiero incluye dos partes el sistema bancario y el mercado de capitales, la importancia de estos mercados depende del país, no existe evidencia concluyente de cuál de los tipos de organización contribuye más al crecimiento económico. En la actualidad los estudios concuerdan que el grado de desarrollo del sistema financiero es relevante y que ambos sistemas pueden complementarse. (Bencivenga & Smith, 1997) afirman que los intermediarios financieros mantienen limitados los riesgos que toman las empresas solucionando el problema de agente principal y limitando riesgos por selección adversa.(Clavellina,

2013) establece que la disponibilidad de financiamiento es una condición necesaria para apoyar al crecimiento económico y que el crecimiento a largo plazo depende de la acumulación de capital. (Fitzgerald, 2007) indica que en el largo plazo el crecimiento económico este ligado a la capacidad de aumentar la acumulación del capital, mejor utilización de activos, que se logra a través de la intermediación financiera que movilice el ahorro interno y externo proporcionando liquidez a la empresa

Postulado que sustenta la presente investigación

En términos generales se establece que el crecimiento económico depende de varios factores, estos factores son considerados según el enfoque con el que se analiza al crecimiento económico pudiendo ser el de crecimiento endógeno o exógeno. Lo que está claro es que los factores productivos capital y trabajo determinan la producción tanto a nivel microeconómico como a nivel macroeconómico, existiendo otros factores distintos al capital y trabajo que contribuyen a la producción agregada y consecuentemente al crecimiento económico tal como lo señala Solow (1956) cuando afirma que los factores distintos al capital y al trabajo que potencian el crecimiento se integran en la productividad total de factores.

Partiendo de la productividad total de factores o residuos de Solow la evidencia empírica encontrada señala que son factores diversos, entre los cuales está la productividad marginal del trabajo, del capital, del dinero, la intervención de los intermediarios financieros, el entorno macroeconómico, la estabilidad social y jurídica, el control de la asimetría de la información, el control del riesgo y la incertidumbre en la negociación bancaria, la tecnología, la innovación y desarrollo entre otros.

Relacionando empíricamente el crecimiento económico y la intermediación financiera y considerando que éste canaliza el ahorro al sector productivo y teniendo en cuenta que la causalidad del crédito es endógena se puede afirmar que los efectos del sistema financiero se traducen del crédito a la inversión y de ésta al crecimiento económico; pero a su vez el crédito en el caso peruano va a diversos tipos de empresas entre ellas a la gran empresa, mediana empresa, pequeñas y medianas empresas, al

mercado hipotecario y a las familias vía créditos de consumo sin embargo la evidencia estadística señala que los créditos mayormente se concentran en la gran empresa, medianas y pequeñas empresa, mercado hipotecario y créditos de consumo.

La investigación al relacionar crecimiento económico e intermediación financiera está tomando como base para la investigación la producción centralizada en la oferta agregada, cuyo indicador es el PBI y su variación interanual representa el crecimiento económico, por lo tanto, la forma en que incide la intermediación financiera es a través de los créditos dirigidos a la gran empresa, pymes y mercado hipotecario.

Resumiendo, existe evidencia empírica positiva, de que la intermediación financiera incide en el crecimiento económico a través de los créditos dirigidos a la inversión para la producción de bienes y servicios, impulsando así la acumulación de capital, variable que propiciará mayor producción y consecuentemente crecimiento económico.

Modelo matemático

Crecimiento económico = f (intermediación financiera)

2.1 Marco Conceptual

a. Crecimiento económico

Incremento de la producción de bienes y servicios finales, al interior un país y en un determinado tiempo. (BCRP, 2011)

b. Desarrollo financiero

Creación y expansión de instituciones, instrumentos y mercados que apoyen el proceso de inversión y crecimiento. (BCRP, 2011)

c. Profundización financiera

Capacidad del sistema financiero, para hacer llegar los recursos hacia las empresas al sector productivo o real se denomina profundización financiera, y esta se mide como la relación entre la cartera y el producto bruto interno. (BCRP, 2011)

d. Crédito

Un crédito es una operación de financiación donde una persona llamada acreedor (normalmente una entidad financiera), presta una cierta cifra monetaria a otro, llamado deudor, quien, a partir de ese momento, garantiza al acreedor que retornará esta cantidad solicitada en el tiempo previamente estipulado más una cantidad adicional, llamada intereses. (BCRP, 2011)

e. Activo líquido

Un activo líquido es aquel activo que cuando llega el momento de su venta, puede convertirse de manera rápida en efectivo sin tener una pérdida de su valor.

Por lo tanto, un activo será más líquido cuanto más rápido pueda convertirse en dinero o efectivo. (BCRP, 2011)

f. Sistema financiero

El sistema financiero de un país está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas hacia los prestatarios, así como facilitar y otorgar seguridad al movimiento de dinero y al sistema de pagos. (BCRP, 2011)

g. Intermediación financiera

Proceso por el cual una institución canaliza recursos financieros de sectores con saldos superavitarios, hacia aquellos deficitarios, constituyendo un mecanismo para movilizar y usar más eficientemente estos recursos. (BCRP, 2011)

h. Ahorro interno

Ahorro generado por los residentes en un país o un determinado territorio. De los ingresos de las personas, lo que no constituye ahorro supone consumo, reduciéndose éste se logra un mayor nivel de ahorro. El ahorro, tanto interno como externo, constituyen el conjunto de los recursos nacionales disponibles para la

inversión. (BCRP, 2011)

i. Bancarización

Grado en el que los habitantes de un país hacen uso de los productos y servicios financieros ofrecidos por las entidades bancarias. Un indicador de este concepto es comparar la liquidez o el crédito como porcentaje del PBI. (BCRP, 2011)

j. Capital

Partida del balance formada por los aportes realizados por los socios en una sociedad. Uno de los factores de producción, junto con la tierra y el trabajo, que se genera mediante la acumulación de riqueza. En Cuentas Nacionales, el capital hace referencia a los activos producidos que se utilizan repetida o continuadamente, en procesos de producción durante más de un año. (BCRP, 2011)

k. Capital fijo

Parte del capital de una empresa que se invierte en bienes o servicios que quedarán vinculados a ella de forma permanente, como maquinaria, patentes, etc. (BCRP, 2011)

l. Sistema bancario

Parte del sistema crediticio de un país en el que se agrupan las instituciones financieras de depósito formando una estructura organizada. En el Perú, está integrado por el Banco Central, el Banco de la Nación, las empresas bancarias y la banca de fomento en liquidación. (BCRP, 2011)

m. Sistema financiero bancario

Comprende todas las instituciones del sistema bancario que operan en un país. En el Perú, está integrado por el Banco Central de Reserva del Perú, el Banco de la Nación, las empresas bancarias y la banca de fomento en liquidación. (BCRP,

2011)

n. Sistema financiero no bancario

Comprenden a todas las instituciones financieras residentes que no están clasificadas como pertenecientes al sistema bancario. En el Perú se incluyen a las empresas financieras, las cajas rurales y cajas municipales de ahorro y crédito, las cooperativas de ahorro y crédito, las compañías de seguros, la Corporación Financiera de Desarrollo (Cofide), el Fondo MiVivienda, los fondos privados de pensiones y los fondos mutuos. (BCRP, 2011)

o. Tasa de crecimiento económico

Variación porcentual de la producción (medida por el PBI real) en un periodo determinado. Esta tasa de variación existente de un año a otro se mide tanto en el PBI total como en el de las distintas ramas. (BCRP, 2011)

V. HIPOTESIS DE LA INVESTIGACION

5.1 Hipótesis General

Existe una asociación positiva y significativa entre la intermediación financiera y el crecimiento económico en el Perú en el período 1990-2020

5.1.2 Hipótesis específica

1. Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos dirigidos a los sectores económicos y el crecimiento económico en el Perú en el período 1990-2000.
2. Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos hipotecarios, créditos a la gran empresa y créditos a las PYMES y el crecimiento económico en el Perú en el período 2001-2020.

Variables

a) Variable: crecimiento económico

Definición conceptual

Incremento de la producción de bienes y servicios finales, de una economía en una unidad de tiempo

Definición operacional

Para esta investigación operacionalmente el crecimiento económico fue medido a través de la tasa de crecimiento del PBI

b) Variable: Intermediación financiera

Definición conceptual

Proceso por el cual una institución canaliza recursos financieros de sectores con saldos superavitarios, hacia aquellos deficitarios, constituyendo un mecanismo para movilizar y usar más eficientemente estos recursos. (BCRP,

2011) Definición operacional

En esta investigación la intermediación financiera fue medida por el nivel de créditos destinados a la gran empresa, pequeña y mediana empresa y créditos hipotecarios

c) Operacionalización de la variable

	Dimensión	Indicador	índice
Variable dependiente			
Crecimiento económico	Económica	PBI	Tasa de crecimiento interanual
Variable independiente			
Intermediación financiera	Económica	Crédito destinado al sector privado(pyme) Crédito dirigido a los sectores economicos	Valor monetario constante (2007) del crédito dirigido a las grandes empresas Valor monetario constante (2007) del crédito dirigido a las pequeñas y medianas empresas Valor monetario constante (2007) del crédito hipotecario

f) Operacionalización matemática de las variables

Los datos existentes se refieren a dos períodos, el primero del años 1990 al año 2000 y el segundo del año 2001 al año 2020 que condicionan el período de análisis por tener diferente agrupación de datos, por lo que se plantea dos modelos econométricos

Ecuación matemática

$$\text{Crecimiento económico} = f(\text{IF})$$

$$\text{PBI} = f(\text{IF})$$

Ecuación econométrica para el período 1990 – 2000

$$\begin{aligned}
 \text{Tasa crec PBI} = & \beta_0 + \beta_1 \text{creditAgroganadería} + \beta_2 \text{credPesca} + \beta_3 \text{Credindustria} \\
 & + \beta_4 \text{credminería} + \beta_5 \text{Credelectricidad} + \beta_6 \text{credconstrucción} \\
 & + \beta_7 \text{Credcomercio} + \beta_8 \text{credserviciosyotros} + u
 \end{aligned}$$

Donde

creditagroganadería = crédito para agricultura y ganadería

credepesca = crédito para pesca

credindustria = crédito para industria

credminería = crédito para minería

credelectricidad = crédito para agricultura y ganadería

credconstruccion = crédito para construcción

credcomercio = crédito para el sector comercio

credelectricidad = crédito para el sector electricidad

credserviciosyotros = créditos a otros sectores y servicios

Ecuación econométrica para el período 2001 - 2020

$$\text{Tasa crec PBI} = \beta_0 + \beta_1 \text{CredGE} + \beta_1 \text{CredPYMES} + \beta_1 \text{CredHIPOTECARIO} + \mu$$

Donde

Tasa crec PBI = tasa de crecimiento del PBI en %

CredGE = crédito grandes empresas en valor monetario

CredPYMES = crédito a las pequeñas y medianas empresas e valor monetario

CredHIPOTECARIO = crédito hipotecario en valor monetario

VI. METODOLOGÍA

6.1 Tipo y diseño de investigación

6.1.1 Enfoque y tipo de investigación.

El enfoque de la investigación aplicada en la investigación es cuantitativo, porque tiene como base la filosofía positivista y el pospositivismo, estudia una realidad única externa al investigador, trata de describir, establecer relaciones y explicar los fenómenos, cumple con una serie de pasos previamente establecidos para implementar la metodología de investigación y los datos que usa son cuantitativos.

Bajo este enfoque la metodología aplicada es la lógica deductiva, de lo general a lo particular, es decir, de las leyes y teoría a los datos

Existen dos tipos de investigación, la investigación básica o investigación pura fundamental y la aplicada o tecnológica. En esta investigación se usó la investigación básica. La investigación básica o pura se divide en exploratoria, descriptiva, explicativa (asociativa) y predictiva. Se dice que es básica porque sirve de conocimiento a la investigación aplicada o tecnológica y es importante porque permite el desarrollo de la ciencia.

Es explicativa porque se refiere a dos tipos de relación la primera es una relación asociativa y se da cuando dos o más variables se pueden asociar en función a su comportamiento los resultados no llegan al nivel de causalidad y la segunda es cuando dos o más variables se asocian a nivel de causalidad es decir alguna variable es causa de la otra variable. Este tipo de investigación tiene como objetivo la verificación de hipótesis causales o

explicativas a través de los diseños experimentales o no experimentales. La investigación usada es la explicativa a nivel correlacional asociativa.

6.1.2 Diseño de investigación

El diseño utilizado para lograr los objetivos del estudio es no experimental, longitudinal y correlacional asociativo. No experimental porque no se manipulo los datos se tomaron tal y cual se presentaron en la realidad. De corte transversal, esta relaciona con la forma en que se recoge la información, en la investigación la información se recogió en un momento dado del tiempo por lo que la investigación por la forma en que se recogió la información es transversal, los datos corresponden a una serie temporal.

Población

Como se va a trabajar con datos estadísticos secundarios, la población es el universo de datos estadísticos correspondientes a las variables seleccionadas desde 1950 al 2020.

Muestra:

La muestra corresponde a los datos estadísticos de las variables consumo, inversión, exportaciones, intermediación financiera correspondiente al periodo 1990-2020

Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Para obtener los datos estadísticos de las variables consideradas, se usó la técnica de la observación documental y como su instrumento la guía de observación documental, en la que anotaron los datos estadísticos correspondientes a las variables tasa de crecimiento del PBI y los índices de intermediación financiera.

De los datos

Se utilizó la estadística del producto bruto interno expresado en valores monetarios constantes a precios del 2007, debido a que el análisis fue planteado a nivel de datos monetarios y no de elasticidades, la fuente de los datos es el INEI. Para la exportación, la inversión (FBKF), el consumo se usaron valores expresados en términos monetarios constantes a precios del 2007 cuya fuente es el INEI. Los datos de la intermediación financiera representados por la variable crédito al sector privado como % de la masa monetaria fue obtenida de la estadística del Banco Mundial y OCDE y esta expresada en porcentaje. Todos los datos estadísticos representan una serie de tiempo. Los datos del PBI fueron tomados con un rezago a fin de eliminar la autocorrelación y la colinealidad.

Del método

El modelo teórico matemático fue construido en base a las variables identificadas en la evidencia empírica encontrada, se tuvo en cuenta la teoría del crecimiento endógeno que señala que el crecimiento económico está relacionado con factores internos como la inversión, el consumo, las exportaciones y la intermediación financiera, la participación de esta última no es directa su transmisión al crecimiento económico se da a través de los créditos al sector privado los mismos que sirven para incrementar la inversión productiva. El modelo matemático fue construido añadiéndola intermediación financiera al modelo de demanda agregada, pero considerando su endogeneidad es decir el modelo matemático expresa una relación entre el PBI y las variables inversión (FBKF), consumo privado, consumo público, exportaciones e intermediación financiera, el modelo matemático, así como el modelo econométrico aparecen en la sección correspondiente.

Para correr el modelo econométrico se usó los mínimos cuadrados ordinarios a través de una regresión lineal múltiple, previamente se verificó que los datos tengan distribución normal, se usó el SPSS para correr el modelo.

VII. RESULTADOS

De los datos

Las series empleadas comprenden el periodo 1990-2020, son de frecuencia anual, su fuente es la base datos del Instituto Nacional de estadística e Informática del Perú (INEI), Superintendencia de Banca y Seguros (SBS), las magnitudes de las variables son: para el PBI tasa de crecimiento interanual, para el consumo en valores monetarios constantes, para la formación bruta de capital fijo en valores monetarios a precios constantes, para el crédito al sector privado en valores monetarios a precios constantes y para las exportaciones a valores monetarios constantes.

Dado que la información bancaria no está uniformizada en el período 1990 - 2020 se procedió a separar el período en dos subperíodos a) 1990 – 2000 y b) 2001 – 2020. En el período 1990 – 2000 la información del crédito se presenta por sectores, así tenemos créditos para el sector: minero, comercial, agrícola, pesca, construcción comercio, servicios, transportes, electricidad entre otros y a partir del 2001 al 2020 la información de la Superintendencia de Banca y Seguro presenta el crédito como: personal, grades empresas, PYMES, corporaciones.

Análisis de los datos período 1990 – 2000

A) Crecimiento económico

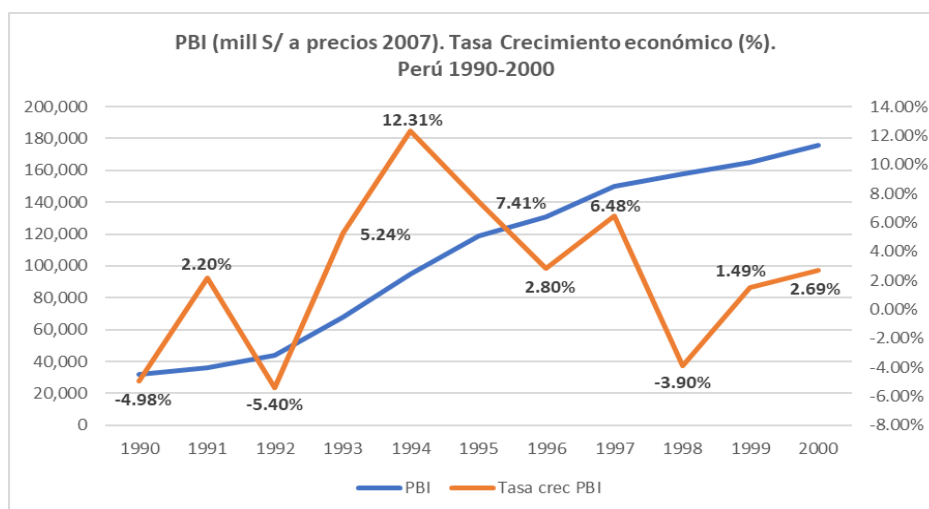


Figura 1. PBI y tasa de crecimiento económico en el Perú. 1990 – 2000

Fuente: Series económicas del Banco Central de reserva del Perú

En la figura 1 se muestra el comportamiento del Producto Bruto Interno y la tasa de crecimiento económico, en términos estadísticos el PBI muestra una tendencia creciente durante el período, la tasa de crecimiento muestra altibajos, sin embargo es importante mencionar el contexto de esta época, la década de los 90 se inicia con una crisis severa, en julio del 90 el país enfrentaba una recesión económica, hiperinflación, déficit fiscal, reservas internacionales netas negativas y un sistema financiero al borde del colapso, se había suspendido el pago de la deuda externa que generaron conflictos con los acreedores hicieron que nuestro país fuese declarado país no elegible. Por otro lado, el 44% de los hogares era pobre, la tasa de mortalidad infantil alcanzó 55 por mil, el subempleo bordeó el 85%.

En este contexto el nuevo gobierno implementó reformas estructurales y políticas de estabilización a fin de reestablecer el orden macroeconómico y tratar de reinsertar al país en el sistema financiero internacional, la política de estabilización se sustentó en la política monetaria cambiaria y la política fiscal, restringiéndose el financiamiento primario al sector público y a la banca de fomento, que afectó la liquidez en el mercado de créditos hicieron que las tasas de interés bajaran en forma lenta a pesar de haber bajado la inflación.

La reforma comprendió además la liberalización: comercial, del mercado de capitales, del sistema financiero y del mercado laboral y del cambio en la gestión del gobierno aspectos que produjeron ventajas y desventajas en la economía del Perú. Los primeros 7 años de la década del 90 se refieren al inicio y a la consolidación de las reformas y los otros 3 revelaron las debilidades del mismo.

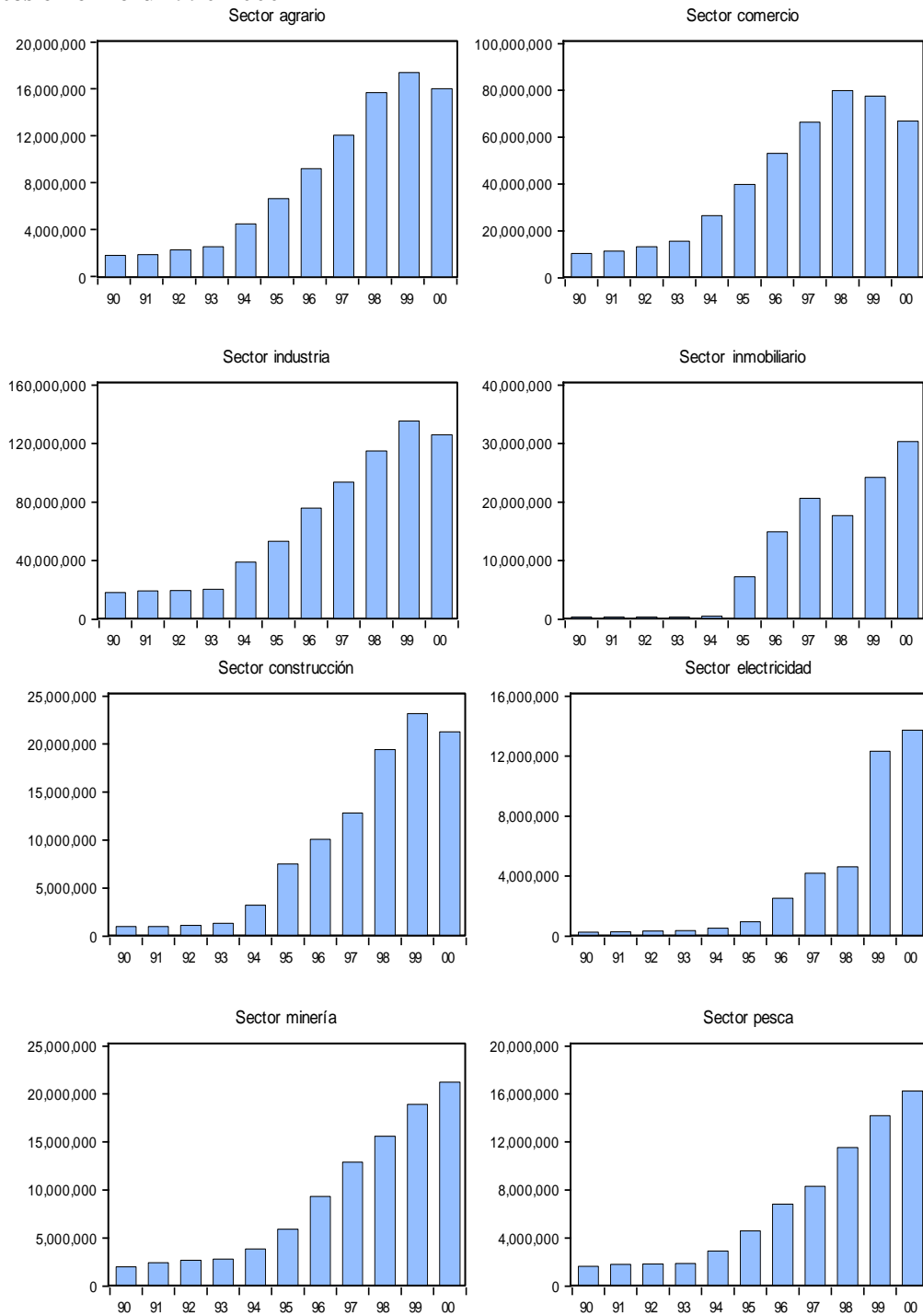
Entre 1990 y 1997 se observa un crecimiento de la economía, basado fundamentalmente en los cambios de política macroeconómica realizados, que generaron un flujo de capitales al sistema financiero y al mercado de capitales que impulsaron el crédito, mayor dinamismo del mercado de capitales por factores especulativos y el crecimiento de los sectores primarios con alta presencia de capital extranjero. Si embargo se dio un retraso cambiario que retrasó las actividades de exportación y afectó la producción nacional por el abaratamiento de las importaciones, las que se profundizaron con los shocks internos y externos como el fenómeno del niño en 1997 y la crisis internacional originando retiro de capitales de la bolsa y del sistema financiero generando una contracción del crédito, incremento del tipo de cambio por encima de la inflación, volvió la recesión, el desempleo y la pobreza que presionaron sobre un gobierno desgastado institucionalmente y con evidentes signos de ruptura democrática.

Entre 1993 – 1997 los sectores que registraron crecimiento acumulado notorio fueron construcción (106.2%), comercio (48%) y minería metálica (48.5%), el PBI (41.1%), pesca (56%), el sector manufacturero cae de 36% a 22 % en el período de reactivación 1990-1997; en el crecimiento económico del Perú se considera el clima y la demanda mundial que explican en parte el crecimiento de las exportaciones y del incremento de la producción primaria durante los años de análisis

En resumen, si bien en la década del 90 hubo crecimiento económico debido a las reformas estructurales implementadas, la estructura productiva no alcanzó lo deseado, no hubo mejoras en la competitividad que influyeran en la reducción de costos y baja de precios por lo

que en este período el crecimiento económico es discutible.

a) Créditos en el Perú 1990-2000



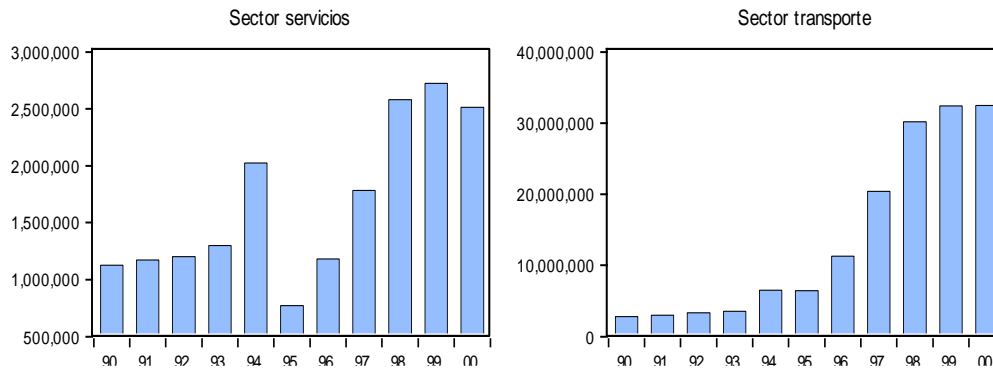


Figura 2. Créditos a diferentes sectores productivos. Perú 1990-2000
 Fuente: Series económicas Banco Central de reserva del Perú

Durante este periodo la información sobre los créditos está a nivel de sectores económicos, por lo que este período es analizado como créditos a los sectores económicos.

En la figura 2 se muestra el comportamiento del crédito a los sectores productivos en el período 1990 – 2000 en el Perú, se puede observar e las figuras que todos los sectores económicos considerados han experimentado crecimiento en especial a partir del año 1994 y 1995 respectivamente. Es necesario recordar que antes de las privatizaciones funcionaban dos empresas telefónicas con demandas insatisfechas, existía déficit de oferta eléctrica, el estado controlaba el 50% de la producción minera, de igual manera el estado participaba en los hidrocarburos, industria, pesquería y otros; con la privatización se generaron recursos para inversión pero sobre todo las empresas que adquirieron los activos del estado empezaron a invertir y por efecto arrastre se creó un clima favorable para invertir en los diferentes sectores productivos creciendo el crédito a nivel empresarial pero también a nivel personal. Al retirarse el estado de la actividad privada genero una reducción del crédito privado al sector privado y posteriormente con la función regulatoria del Estado se implementó la defensa de la competencia y protección del consumidor, regulación de los servicios públicos, regulación del sector financiero, regulación de servicios previsionales y de salud.

Con una política monetaria restrictiva, la desindustrialización de la economía y el no impulso a la demanda interna el crecimiento fue financiado con capital extranjero que se constituyó en el recurso de la banca peruana para expandir sus colocaciones a costos bajos por

no tener encaje legal, el crédito de la banca comercial al sector privado en moneda nacional aumento a una tasa promedio anual de 36.7% en el periodo 1993 a 1997 y en moneda extranjera a 57.3% y la deuda externa del sistema financiero creció en 25.5% anual promedio. En 1990 y 1992, el costo real del crédito fue alto en moneda nacional y extranjera llegando a un promedio en ambas monedas al 37.1%, en los periodos de afluencia de capitales extranjero bajo hasta 6% en 1994.

a) Modelo de regresión, periodo 1990 - 2000

Con el objeto de determinar en qué medida el crecimiento económico está relacionado con la intermediación financiera en el período 1990 – 2000, se formuló el modelo de regresión

$$\text{Crec econ} = \beta_0 + \beta_1 \text{CSagricola} + \beta_2 \text{CSconstrucción} + \beta_3 \text{CSpesca} \\ + \beta_4 \text{CSindustria} + \beta_5 \text{CScomercio} + \beta_6 \text{CSminero} \\ + \beta_7 \text{CSelectricidad} + \beta_8 \text{CSotros} + \mu$$

Donde:

CSagricola = crédito al sector agrícola

CSconstrucción = crédito al sector construcción

CSpesca = crédito al sector pesca

CSindustria = crédito al sector industria

CScomercio = crédito al sector comercio

CSminero = crédito al sector minero

CSelectricidad = crédito al sector electricidad

CSotros = crédito otros sectores

μ = término de error

Tabla 1
Modelo de regresión crecimiento económico e intermediación financiera

Dependent Variable: PBI(-1)
Method: Least Squares
Date: 11/20/22 Time: 10:22
Sample (adjusted): 1990Q2 2000Q4
Included observations: 43 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6894.007	765.5964	9.004754	0.0000
COMERCIO	0.002644	0.000349	7.578631	0.0000
CONSTRUCCION	0.000245	0.000260	0.943972	0.3517
MINERIA	0.014633	0.002377	6.156726	0.0000
PESCA	0.003306	0.001231	2.685449	0.0110
AGRO	-0.007454	0.000884	-8.435500	0.0000
ELECTRICIDAD	-0.006401	0.000904	-7.079131	0.0000
INDUSTRIA	-0.005220	0.001204	-4.333810	0.0001
R-squared	0.977110	Mean dependent var	25339.97	
Adjusted R-squared	0.972532	S.D. dependent var	14353.65	
S.E. of regression	2378.878	Akaike info criterion	18.55289	
Sum squared resid	1.98E+08	Schwarz criterion	18.88055	
Log likelihood	-390.8871	Hannan-Quinn criter.	18.67372	
F-statistic	213.4396	Durbin-Watson stat	1.978526	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: BCRP – SBS. Resultados Econometric Views 10.0

La ecuación estimada es:

$$\text{PBI} = 6894 + 0.0026 \text{ crédito comercio} + 0.0146 \text{ crédito minería} + 0.0033 \text{ crédito pesca}$$

(0.000)
(0.000)
(0.000)
(0.011)

Analizando la tabla 1 se observa que las variables significativas en el modelo son: crédito al sector comercio, crédito al sector minería y crédito al sector pesca; sus coeficientes e incluso la constante es positiva y significativos a nivel estadístico. Los signos de las variables al ser positivos concuerdan con la teoría que sustenta la investigación, la cual señala que existe evidencia empírica de una relación positiva entre el crecimiento económico y la intermediación financiera (medida por los créditos a los sectores económicos).

El valor de la probabilidad menor a $p < 0.05$ de la constante y las variables indicadas nos dicen que las variables: crédito al sector comercio, crédito al sector minería y crédito al sector pesca son importantes en el modelo y no pueden ser retirados, es decir contribuyen a explicar el comportamiento del crecimiento económico

La constante 0.0026 de la variable crédito al sector comercio nos indica que si esta

creciera en 1,000 unidades monetarias el crecimiento económico se incrementaría en 26 unidades monetarias.

La constante 0. 0146 de la variable crédito al sector minero nos indica que si esta creciera en 1,000 unidades monetarias el crecimiento económico se incrementaría en 146 unidades monetarias.

La constante 0. 0033 de la variable crédito al sector pesquero nos indica que si esta creciera en 1,000 unidades monetarias el crecimiento económico se incrementaría en 33 unidades monetarias.

Las variables agricultura, electricidad, otros y construcción no son significativos en el modelo, en el caso de los 3 primeros por tener coeficiente negativo (no concordante con la teoría) y en el caso de la construcción por no ser significativa a nivel estadístico.

El modelo econométrico en su conjunto explica el 97.27% (coeficiente de determinación R^2 ajustado 0.9727) del comportamiento del crecimiento económico, es decir, la variable crédito al sector comercio, crédito al sector minería y crédito al sector pesca más la constante explican el crecimiento económico. La validación del modelo es medida por la Probabilidad (F – Statistic) = 0.0000 menor a $p = 0.05$

El modelo no presenta autocorrelación, multicolinealidad ni heterocedasticidad, por lo que se cumplen los supuestos de los mínimos cuadrados

En términos económicos los créditos dirigidos a las empresas tanto grandes o pequeñas sirven para comprar insumos y realizar inversiones, las inversiones contribuyen a incrementar el stock de capital y éste sirve para producir bienes y servicios que se traduce en un mayor PBI y en un crecimiento económico, la visión del canal de crédito como mecanismo de transmisión de la política monetaria se centra en el rol de los bancos, ya sea amplificando o reduciendo los efectos de los choques de política monetaria sobre la actividad macroeconómica a través de la colocación de créditos.

Pruebas al modelo de regresión 1

Prueba de autocorrelación con el test de Breusch-Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera 1990-2000

El modelo de regresión supone que no debe de existir autocorrelación en la serie, la autocorrelación se presenta cuando el término de error relacionado con una observación cualquiera recibe influencia del término de error relacionado con cualquier otra observación, los errores están correlacionados a lo largo del tiempo.

Una de las herramientas para detectar la autocorrelación es el test de Breusch – Godfrey, la regla de decisión indica que si la probabilidad obtenida es mayor a $p = 0.05$ no existe autocorrelación o de otra forma existe autocorrelación si la probabilidad obtenida es menor a $p = 0.05$. La tabla 2 muestra los resultados de la prueba, la probabilidad calculada es igual 0.3030 valor superior a $p = 0.05$ por lo tanto el modelo estimado no presenta autocorrelación.

Tabla 2. Prueba de autocorrelación Breusch - Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.387492	Prob. F(2,33)	0.6818
Obs*R-squared	1.009601	Prob. Chi-Square(2)	0.6036

Fuente: BCRP – SBS. Resultados Econometric Views 10.0

Prueba de multicolinealidad con el factor de inflación de varianza FIV. Crecimiento económico e intermediación financiera 1990-2000

Otro supuesto de los mínimos cuadrados es la no existencia de multicolinealidad entre las variables independientes, la multicolinealidad se refiere a la existencia de alguna relación lineal significativa entre algunas o todas las variables independientes.

Tabla 3. Factor de inflación de varianza (FIV). Consumo y crédito al sector privado

Variance Inflation Factors
 Date: 11/12/22 Time: 23:39
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 30

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	3943909.	2.354244	NA
CSP	1.58E-06	2.354244	1.000000

Fuente: BCRP – SBS. Resultados Econometric Views 10.0

La tabla 3 muestra la prueba de multicolinealidad, la regla de decisión es si el factor de inflación de la varianza es mayor que 10 existe multicolinealidad. El FIV de la variable crédito al sector privado es igual a 1.0000 y es menor a 10, por lo tanto, no existe multicolinealidad.

Prueba de heterocedasticidad con el test Breusch – Pagan – Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera 1990 - 2000

Un supuesto de los mínimos cuadrados es que las perturbaciones (u) son homocedasticas, es decir todas tienen la misma varianza, si el supuesto no es satisfecho existe heterocedasticidad, que significa que la varianza de error es diferente para cada valor de la variable independiente.

Para detectar la heteroscedasticidad se emplea el test de Breusch – Pagan – Godfrey, cuya regla de decisión es si la probabilidad obtenida es menor o igual a 0.05, el modelo presenta problemas de heterocedasticidad.

Tabla 4. Test heterocedasticidad Breusch – Pagan - Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.228657	Prob. F(8,35)	0.3117
Obs*R-squared	9.647433	Prob. Chi-Square(8)	0.2906
Scaled explained SS	9.256660	Prob. Chi-Square(8)	0.3211

Fuente: BCRP – SBS. Resultados Econometric Views 10.0

El valor de la probabilidad de Obs*R-squared es igual a 0.29 superior a $p = 0.05$ por lo tanto el modelo no tiene heterocedasticidad.

Análisis de los datos período 2001 – 2020

a) Crecimiento económico 2001 – 2020

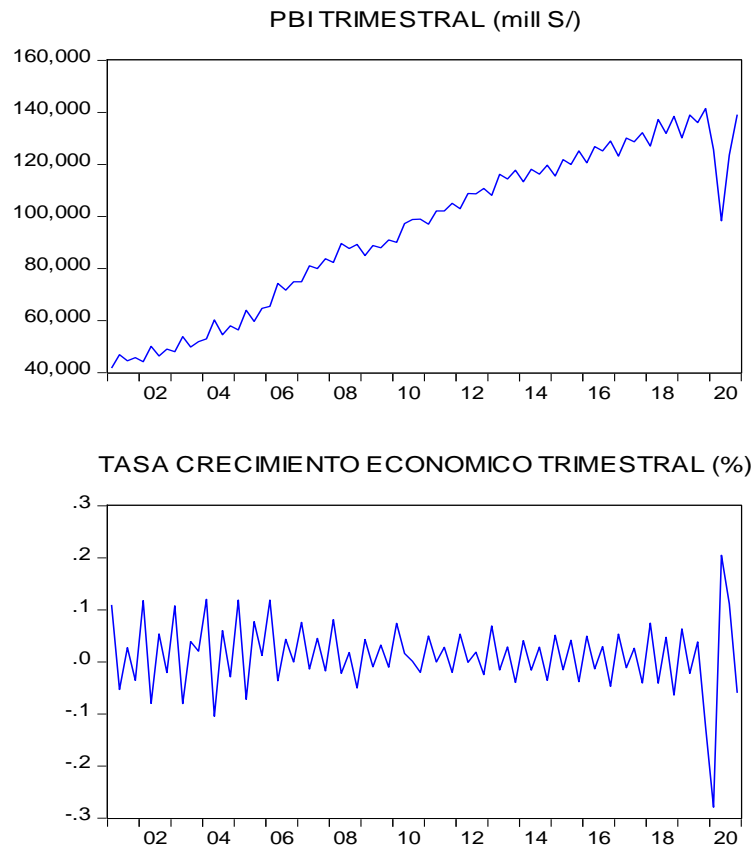


Figura 3. PBI trimestral 2001 – 2020 (mill. de S/) – Tasa crecimiento económico trimestral 2001 - 2020 (%)

Fuente: BCRP – SBS

En la figura 3 se muestra el comportamiento del PBI en valores monetarios y la tasa de crecimiento económico ambos en términos trimestrales.

Entre el 2001 y 2010 el PBI creció 5,6% promedio anual, el PBI por habitante creció a una tasa media anual de 4,3%; en esta década se impulsó la reforma estructural iniciada en la década anterior, los factores que coadyuvaron a impulsar el crecimiento económico fueron el crecimiento de la economía China e India que repercutieron favorablemente en los mercados mundiales; la suscripción de Tratados bilaterales de Libre Comercio (TLC); la inversión extranjera, el superávit de la balanza comercial, y una disciplina fiscal e implementación de metas de inflación bajas.

A partir del año 2014 al 2020 el crecimiento económico se ralentizó, en promedio creció 3.8% anualmente, el hecho de que la producción exportadora del Perú, sea muy dependiente de las materias primas, de la demanda mundial y del crecimiento de China e India no permitieron alcanzar las tasas de crecimiento deseada para impulsar el desarrollo, en este periodo el crecimiento estuvo impulsado por los sectores primarios, sector no primario, se observaron desaceleraciones de los sectores comercio y construcción. En el año 2020 la pandemia del COVID produjo una recesión de -11%

Crédito 2001- 2020

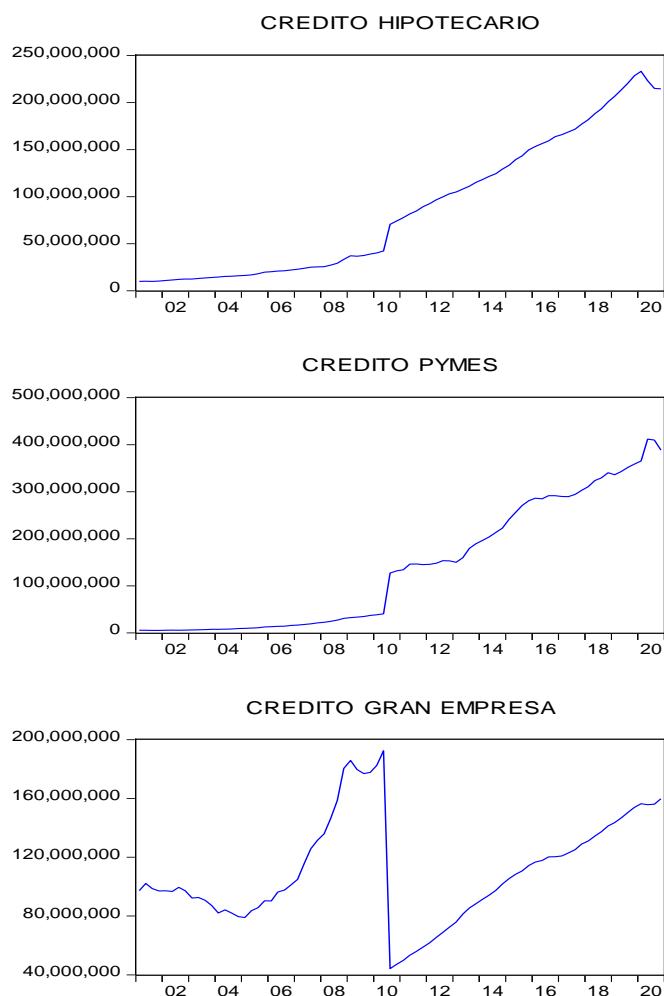


Figura 4. Crédito: Hipotecario, PYMES, Gran empresa
(trimestral 2001 – 2020 en miles de soles)

Fuente: BCRP – SBS

Durante el período 2001 – 2020 el sistema financiero se fortaleció organizacionalmente pasando por etapas de absorción y concentración de empresas, actualmente es un mercado oligopólico con tendencia a monopolizarse. El gran flujo de capital extranjero de la década del 1990 fue aprovechado por los bancos para hacer crecer los créditos y diversificar los mismos, pero también la liquidez generada por las AFPs contribuyó a elevar las colocaciones.

Podemos observar en la figura 3 que los créditos hipotecarios crecieron bastante, impulsando

el desarrollo inmobiliario sobre todo en las ciudades grandes sustentado en el déficit de viviendas a lo largo del territorio nacional y apalancados con normas y reglamentos que facilitan la construcción.

El crédito a las PYMES muestra un comportamiento creciente a lo largo del período, la especialización de la banca y el elevado número de pymes generaron gran demanda de créditos.

El crédito a la gran empresa muestra un gran crecimiento hasta el año 2009, impulsado por las grandes inversiones de las grandes empresas entre ellas las mineras, los supermercados, las cementeras y otros; sin embargo, en el 2010 los créditos de las grandes empresas caen por la crisis subprime de E.U. y porque las grandes empresas empiezan a financiarse en el mercado de capitales y en el exterior. A partir del 2011 nuevamente los créditos empiezan a mostrar crecimiento hasta la fecha.

Modelo de regresión 2001 - 2020

Con el objeto de determinar en qué medida el crecimiento económico está relacionado con la intermediación financiera en el período 2001 – 2020 se formuló el modelo de regresión

$$CE = \beta_0 + \beta_1 \text{CredGranempresa} + \beta_2 \text{CredPYMES} + \beta_3 \text{CredHipotecario} + \mu$$

Donde:

Credgranempresa= **crédito gran empresa**

CredPYMES = crédito pymes

Credhipotecario = crédito hipotecario

μ = término de error

Tabla 5.

Modelo de regresión entre crecimiento económico e intermediación financiera

Dependent Variable: LOGPBIT
 Method: Least Squares
 Date: 11/18/22 Time: 23:37
 Sample (adjusted): 2001Q1 2020Q3
 Included observations: 79 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.490863	0.267540	5.572488	0.0000
LOGGET	0.153001	0.041139	3.719102	0.0004
LOGPYMT	0.223686	0.013784	16.22822	0.0000
R-squared	0.779213	Mean dependent var		3.709017
Adjusted R-squared	0.773402	S.D. dependent var		0.134687
S.E. of regression	0.064114	Akaike info criterion		-2.619067
Sum squared resid	0.312408	Schwarz criterion		-2.529088
Log likelihood	106.4531	Hannan-Quinn criter.		-2.583018
F-statistic	134.1112	Durbin-Watson stat		2.131759
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: BCRP – SBS. Resultados Econometric Views 10.0

La ecuación estimada es:

$$\text{LogPBI} = 1.490863 + 0.1530 \log \text{GE} + 0.2236 \log \text{PYME}$$

(0.0000) (0.0004) (0.000)

Analizando la tabla 5 se observa que todos los coeficientes de las variables e incluso la constante es positiva y todos son significativos a nivel estadístico. Los signos de las variables al ser positivos concuerdan con la teoría que sustenta la investigación, la cual señala que existe evidencia empírica de una relación positiva entre el crecimiento económico y la intermediación financiera (medida por los créditos a la gran empresa, PYMES y créditos hipotecarios).

El valor de la probabilidad menor a $p < 0.05$ de la constante y la variable nos dice que las variables: créditos a la gran empresa y créditos PYMES son importantes en el modelo y no pueden ser retirados, es decir contribuyen a explicar el comportamiento del crecimiento económico

La constante 0.1530 de la variable crédito a la gran empresa nos indica que si esta creciera en 1% el crecimiento económico se incrementaría en 0.15% en términos de elasticidad.

La constante 0.2236 de la variable crédito PYMES nos indica que si esta creciera en 1% el crecimiento económico se incrementaría en 0.2236% en términos de elasticidad.

La variable crédito hipotecario, ha sido retirado del modelo por no ser significativa.

El modelo econométrico en su conjunto explica el 77.34% (coeficiente de determinación R^2 ajustado 0.7734) del comportamiento del crecimiento económico, es decir, las variables créditos a la gran empresa y créditos PYMES más la constante explican el crecimiento económico. La validación del modelo es medida por la Probabilidad (F – Statistic) = 0.0000 menor a $p = 0.05$

El modelo no presenta autocorrelación, multicolinealidad ni heterocedasticidad, por lo que se cumplen los supuestos de los mínimos cuadrados

En términos económicos los créditos dirigidos a las empresas tanto grandes o pequeñas sirven para comprar insumos y realizar inversiones, las inversiones contribuyen a incrementar el stock de capital y éste sirve para producir bienes y servicios que se traduce en un mayor PBI y en un crecimiento económico

Pruebas al modelo de regresión 2

Prueba de autocorrelación con el test de Breusch-Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera 2001 -2020

El modelo de regresión supone que no debe de existir autocorrelación en la serie, la autocorrelación se presenta cuando el término de error relacionado con una observación cualquiera recibe influencia del término de error relacionado con cualquier otra observación, los errores están correlacionados a lo largo del tiempo.

Una de las herramientas para detectar la autocorrelación es el test de Breusch – Godfrey, la regla de decisión indica que si la probabilidad obtenida es mayor a $p = 0.05$ no existe autocorrelación o de otra forma existe autocorrelación si la probabilidad obtenida es menor a $p = 0.05$. La tabla 6 muestra los resultados de la prueba, la probabilidad calculada es igual 0.067

valor superior a $p = 0.05$ por lo tanto el modelo estimado no presenta autocorrelación.

Tabla 6. Prueba de autocorrelación Breusch - Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	2.718380	Prob. F(2,74)	0.0726
Obs*R-squared	5.406867	Prob. Chi-Square(2)	0.0670

Fuente: BCRP – SBS. Reporte Eviews 10.0

Prueba de multicolinealidad con el factor de inflación de varianza FIV. Crecimiento económico e intermediación financiera

Otro supuesto de los mínimos cuadrados es la no existencia de multicolinealidad entre las variables independientes, la multicolinealidad se refiere a la existencia de alguna relación lineal significativa entre algunas o todas las variables independientes.

Tabla 7. Factor de inflación de varianza (FIV). Crecimiento económico e intermediación financiera

Variance Inflation Factors			
Date: 11/18/22 Time: 23:39			
Sample: 2001Q1 2020Q4			
Included observations: 79			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.071578	1375.611	NA
LOGGET	0.001692	1181.572	1.008882
LOGPYMT	0.000190	123.6519	1.008882

Fuente: BCRP – SBS. Reporte Eviews 10.0

La tabla 7 muestra la prueba de multicolinealidad, la regla de decisión es si el factor de inflación de la varianza es mayor que 10 existe multicolinealidad. El FIV de la variable crédito al sector privado es igual a 1.008882 y es menor a 10, por lo tanto, no existe multicolinealidad.

Prueba de heterocedasticidad con el test Breusch – Pagan – Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera

Un supuesto de los mínimos cuadrados es que las perturbaciones (u) son homocedasticas, es decir todas tienen la misma varianza, si el supuesto no es satisfecho existe heterocedasticidad, que significa que la varianza de error es diferente para cada valor de la variable independiente.

Para detectar la heteroscedasticidad se emplea el test de Breusch – Pagan – Godfrey, cuya regla de decisión es si la probabilidad obtenida es menor o igual a 0.05, el modelo presenta problemas de heterocedasticidad.

Tabla 8. Test heterocedasticidad Breusch – Pagan - Godfrey. Crecimiento económico e intermediación financiera

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.551104	Prob. F(2,76)	0.5786
Obs*R-squared	1.129338	Prob. Chi-Square(2)	0.5685
Scaled explained SS	3.161474	Prob. Chi-Square(2)	0.2058

Fuente: BCRP – SBS. Reporte Eviews 10.0

El valor de la probabilidad de Obs*R-squared es igual a 0.5685 superior a $p = 0.05$ por lo tanto el modelo no tiene heterocedasticidad.

4.2.5. Prueba de hipótesis

Hipótesis de investigación específica 1

Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos dirigidos a los sectores económicos y el crecimiento económico en el Perú en el período 1990-2000.

Los resultados muestran un coeficiente positivo para la variable: crédito al sector minero, crédito al sector comercio y crédito al sector pesquero evidenciando que existe una asociación positiva entre el crecimiento económico y la intermediación financiera, situación que coincide con la teoría que sustenta la investigación que señala que la intermediación financiera influye positivamente en el crecimiento económico, ya que los créditos otorgados en ese entonces a los sectores indicados contribuyeron a una mayor producción.

Por lo tanto, la hipótesis de investigación queda validada parcialmente, porque no todas las variables consideradas influyen en el crecimiento económico.

Hipótesis de investigación específica 2

Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos hipotecarios, créditos a la gran empresa y créditos a las PYMES y el crecimiento económico en el Perú en el período 2001-2020.

Los resultados muestran un coeficiente positivo para el crédito a la gran empresa y crédito a las PYMES, evidenciando que existe una asociación positiva entre crecimiento

económico e intermediación financiera, situación que coincide con la teoría que sustenta la investigación que señala que la intermediación financiera influye positivamente en el crecimiento económico, ya que incrementa el stock de capital.

Por lo tanto, la hipótesis de investigación queda validada parcialmente, porque no todas las variables consideradas influyen en el crecimiento económico

Hipótesis estadística

La hipótesis estadística se valida con los parámetros y supuestos de los mínimos cuadrados ordinarios.

No debe existir autocorrelación, existir homocedasticidad, no multicolinealidad

Los coeficientes de las variables deben ser distintos de cero y significativos $p < 0.05$

El modelo debe ser significativo probabilidad de F statistic < 0.05

Coefficiente de determinación medio a alto.

En las dos regresiones realizadas las pruebas indican que no existe autocorrelación, no existe multicolinealidad y no existe heterocedasticidad.

Los coeficientes betas de las variables significativas en todos los modelos son distintos de cero y significativos estadísticamente, por lo tanto se validada la hipótesis alternativa, es decir se acepta el valor de los coeficientes porque contribuyen a explicar las relaciones y son significativos.

El modelo matemático a nivel general para cada una de las variables es validado por la probabilidad de F statistics < 0.05 , indicando que el modelo explica el comportamiento de las variables en cada una de las regresiones.

Por tanto, el modelo para cada una de las regresiones es validado.

DISCUSIÓN

Con relación a la hipótesis general: existe una asociación positiva y significativa entre la intermediación financiera y el crecimiento económico en el Perú en el periodo 1990 -2020, los resultados muestran que, ante un crecimiento de los créditos a la gran empresa y crédito a las PYMES el crecimiento económico crece, si embargo la variable crédito hipotecario no es significativa en el modelo. Estos resultados concuerdan con los hallazgos de (Ruiz & Rosales, 2014), quien señala que la intermediación financiera está relacionada positiva y significativamente con el crecimiento económico, pues los bancos inciden en formadiferenciada e indirecta sobre el crecimiento económico, a través de la concentración bancaria, la colocación de créditos y la razón ingreso costo. (Barro & Sala-i-Martin, 2009), señalan que la expansión financiera y la intermediación financiera no determinan en su totalidad el crecimiento económico, pero si contribuyen en unión a otras variables a su crecimiento.

Así mismo, los resultados obtenidos aportan evidencia empírica a favor de la intermediación financiera que incide en el crecimiento económico a través del crédito que impulsa la inversión fortaleciendo la teoría keynesiana de corto plazo que señala que si crece la demanda agregada ($C+I$) crece el PBI y consecuentemente existe crecimiento económico.

Es necesario destacar que la asociación positiva que existe entre crecimiento económico e intermediación financiera, se ve influenciada por el valor de los coeficientes del crédito de cada una de las variables significativas (crédito a la gran empresa y crédito a las PYMES). Los resultados son respaldados por la investigación de Shaw (1973) y McKinnon (1973) quienes señalan que la intermediación financiera incide positivamente en el crecimiento económico porque los créditos al sector real impulsan la inversión y el consumo, sin embargo, en el Perú a pesar de existir apertura financiera y profundidad

financiera, el acceso al sistema de intermediación financiera está restringido por parámetros de estricto cumplimiento, limitando el acceso al crédito a la pymes y un gran sector de familias, disminuyendo el crecimiento potencial. Así mismo la diferencia estructural existente entre los diversos agentes del sistema financiero como: los altos márgenes de intermediación, elevados costos administrativos e incertidumbre política son aspectos que encarecen el costo del crédito y limitan la intermediación financiera tal como lo afirman Rojas y Avellán (2009) y Micco (2005).

En relación a la hipótesis específica 1 Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos dirigidos a los sectores económicos y el crecimiento económico en el Perú en el período 1990-2000.

En este periodo los créditos se dirijan a los sectores productivos no hay registros de créditos a nivel de empresas por lo que el análisis se realiza a nivel de créditos a los sectores productivos. Los resultados muestran que efectivamente existe una relación positiva, la intermediación financiera a través de los créditos del sector minero, pesquero y comercial consumo contribuyeron al crecimiento económico; este resultado es concordante con la teoría que señala que existe asociación positiva entre crecimiento económico e intermediación financiera.

El crédito al sector comercio, crédito pesquero y crédito minero explican el 97% de las variaciones del crecimiento económico. Los resultados fortalecen la teoría del crecimiento endógeno.

En relación a la hipótesis específica 2 Existe una asociación positiva y significativa entre los créditos hipotecarios, créditos a la gran empresa y créditos a las PYMES y el crecimiento económico en el Perú en el período 2001-2020.

Los resultados muestran una asociación positiva y significativa entre ambas variables. La intermediación financiera se traduce en créditos para el sector real a través de las empresas, los mismos que hacen crecer el stock de capital impulsando el crecimiento de la producción de bienes y servicios y consecuentemente el crecimiento económico, en las últimas décadas el crédito ha tenido un comportamiento creciente por la participación de capitales extranjeros y nacionales en el sistema financiero.

Sin embargo, los resultados indican que la influencia de la intermediación financiera en la formación bruta de capital fijo es baja, porque está asociada a otras variables que deciden la inversión como el entorno macroeconómico, la rentabilidad del negocio, la estabilidad jurídica, no conflictos sociales, tasa de interés, la productividad marginal del capital. La inversión participa con el 25% en la demanda agregada.

Los resultados son coincidentes con (Hernández, 2015) que señala que el crédito tiene que ser dirigido a la inversión y es la productividad de la inversión la que impulsa el crecimiento económico. (Fitzgerald, 2007), señala que el crédito como instrumento de la intermediación financiera, facilita el proceso de inversión productiva empresarial, incidiendo así en el crecimiento económico. (King & Levine, 1993), evidencian a través de un modelo econométrico que la intermediación financiera es un buen predictor del crecimiento económico. (Levine & Demirguc, 2004), sostienen que, tanto en los países desarrollados como en los países en vías de desarrollo, el mercado de capitales primario contribuye a expandir la producción industrial y éste impulsa el crecimiento económico.

A nivel general, los resultados muestran coeficientes positivos en cada uno de los modelos planteados e indican que la intermediación financiera contribuye a incrementar el crecimiento económico a través de las variables: crédito al sector minero, crédito al sector comercial, crédito al sector comercio, crédito a la gran empresa y crédito a las PYMES.

CONCLUSIONES

1. La intermediación financiera incide positivamente en el crecimiento económico de Perú en el período 1990 – 2020. La forma en que se trasmite la influencia de la intermediación financiera es a través de los créditos dirigidos a las empresas para incrementar la inversión a través de la cual se hace crecer el stock de capital y contribuyen a hacer crecer el PBI y consecuentemente a elevar el crecimiento económico. Por tanto, la intermediación financiera es uno de los mecanismos que contribuyen a incrementar la tasa de crecimiento del PBI. Los efectos de la intermediación financiera son moderados debido a que existen otras variables que participan y explican el comportamiento del PBI.
2. La intermediación financiera medida a través del crédito a los sectores económicos influye positivamente en el crecimiento económico en el Perú en el periodo 1990 – 2000. El crédito se traduce en incremento de stock de capital y en mayor producción agregada. El coeficiente que asocia crédito al sector comercio con el crecimiento económico es igual a 0.0026; el coeficiente que asocia crédito al sector minero con el crecimiento económico es igual a 0.0146; el coeficiente que asocia crédito al sector pesquero con el crecimiento económico es igual a 0.0033
3. La intermediación financiera medida a través del crédito a la gran empresa, crédito a las PYMES incide positivamente en el crecimiento económico en el período 2001 – 2020. El coeficiente que asocia crédito a la gran empresa con el crecimiento económico es igual a 0.1530; el coeficiente que asocia crédito a las PYMES con el crecimiento económico es igual a 0.2236

RECOMENDACIONES

Los resultados muestran que la intermediación financiera incide positivamente con el crecimiento económico, considerando que la intermediación financiera contribuye a impulsar la inversión a través del ahorro se recomienda lo siguiente:

1. Al BCRP proponer medidas de política monetaria que impulsen el ahorro de las familias y empresas con el propósito de incrementar el ahorro interno a fin de que la intermediación financiera incremente sus colocaciones.
2. A las instituciones del sistema financiero, flexibilizar las condiciones de incorporación de las pequeñas y medianas empresas al sistema financiero, para que éstas tengan las posibilidades de incrementar su producción, teniendo en cuenta que en el país contribuyen con el 60% de su producción al PBI.
3. A las instituciones financieras diversificar su cartera de productos, incrementar la profundidad financiera a fin de que un mayor número de personas tengan acceso a la inclusión financiera y a los créditos. Por lo tanto, se necesitan políticas que fomenten el crecimiento del sistema bancario como la disminución del encaje legal, control de las tasas de interés.
4. A las instituciones financieras revisar su estructura de costos con el propósito de disminuir las tasas de interés activa y al Estado fomentar el crédito a bajas tasas de interés, dirigido a las medianas y pequeñas empresas

V. REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

- Agietta, M. (1979). *Regulación y crisis del capitalismo: la experiencia de los Estados Unidos*. Editorial Siglo XX.
- Andrianaivo, M., & Yartey, C. (2010). Understanding the growth of African financial. *African Development Review*, 394-418.
- Angulo, D. D., & Cabello, P. K. (2019). *Exportaciones y crecimiento económico en el Perú: un análisis de cointegración 1980-2016*. Trujillo: Universidad Privada del Norte.
- Arestis, P. D. (1999). Financial liberalization the experience of developing countries. *Eastern Economic Journal*, 441-457.
- Barro, R., & Sala-i-Martin, X. (2009). *Crecimiento económico*. Barcelona: Reverte.
- Barro, R., Martin-i-Sala, & Xavier. (1995). *Economic growth*. The economist.
- BCRP. (2008). *Reporte de estabilidad financiera*. Lima: BCRP.
- BCRP. (2011). *Glosario de términos económicos*. Lima: BCR.
- BCRP. (2013). *Estadísticas económicas*. Lima: brp.
- BCRP. (2019). *Reporte de inflación, setiembre 2019*. Lima: BCRP.
- BCRP. (2021). *Reporte de inflación*. Lima.
- Becattini, G. (2000). *Il distretto industriale, un nuovo modo di interpretare il cambiamento económico*. Torino: Rosenberg, Sellier.
- Beck, T. L., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 261-300.
- Bencivenga, V., & Smith, B. (1991). Financial Intermediation and Endogenous Growth. *Review of Economic Studies*, 195-209.
- Bencivenga, V., & Smith, B. (1997). Some consequences of credit rationing in an

endogenous growth model. *Journal on economic dynamics and control*.

BID. (2015). *Desencadenar el crédito: cómo ampliar y estabilizar la banca*.

Washington D.C.

Buchieri, F. (2013). Desarrollo del sistema financiero y crecimiento económico. teoría y evidencia empírica hasta la presente crisis financiera internacional. *Ciencias económicas*, 11-39.

Clavellina, M. J. (2013). Crédito bancario y crecimiento económico en México. *Economía informa*, 14.36.

Fitzgerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. *Principios*, 5-28.

Castillo, V. F. (2017). *Efecto del gasto de capital del gobierno central en el crecimiento económico del Perú 1985-2015*. Trujillo: Universidad Nacional de Trujillo.

CEPAL. (2009). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe*. CEPAL.

David, R. (1817). *Principles of Political Economy*. Londres.

Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1993). Stock Market Development and Financial Intermediary Growth. *Policy Research Working Papers*.

Domar, E. (1946). Capital expansion rate of growth and employment. *Econometrica*, 137-147.

Engerman, S., & Sokoloff, K. (1997). *Factor endowments institutions and differential paths of growth among new world economies: a view from economic historians of the United States*. Stanford: Stanford University Press.

Ergungör, E. (2003). *Financial system structure and economic development: Structure Matters*. Cleveland: Federal Reserve Bank of Cleveland.

Espinoza, V. Y., & Alvarado, N. R. (2015). *Impacto de las exportaciones tradicionales y no tradicionales en el crecimiento del Perú 1992 - 2014*. Cerro de Pasco:

Universidad Nacional Daniel Alcides Carrión.

Fitzgerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. *Principios*, 17-41.

FMI. (2017). *regional economic outlook western hemisphere tale of two adjustments*. Washington: IMF.

Garabito, M. J. (2020). *Impacto de la inversión privada en el crecimiento económico del Perú 2008-2018*. Puno: Universidad Nacional del Altiplano.

García, Q. J., & Muñoz, R. L. (2018). *Perú el crecimiento económico y su relación con el consumo privado 2007-2017*. Pasco: Universidad Daniel Alcides Carrión.

Gonzales, P. J. (2013). *Influencia del consumo privado y gasto público en el crecimiento económico de las regiones del Perú en el periodo 2000-2011*. TingoMaría: Universidad Nacional Agraria de la Selva.

Grandéz, A. C. (2019). *Análisis de la inversión pública y su incidencia en el crecimiento de las actividades económicas del Perú 2010-2016*. Tarapoto: Universidad Nacional de San Martín.

Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial Development, Growth, and the Distribution on Income. *Journal of Political Economy*, 1076-1107.

Gregorio, D., & J: Guidotti, P. (1995). Financial development and economic growth. En *Road maps to prosperity: essays on growth and development* (págs. 237-266).

Harrod, R. (1939). An essay in dynamic theory. *Economic Journal*, 14-33.

Hernandez, J. (2015). El papel del desarrollo financiero como fuente de crecimiento económico. *Finanzas y Política Económica*, 235-256.

INEI. (2013). *Estadísticas económicas y sociales y Perú en cifras*. Lima: inei.

INEI. (2018). *Consumo privado e inversión explican crecimiento del PBI*. Lima. Obtenido de <https://m.inei.gov.pe/prensa/noticias/consumo-privado-e-inversion-explican-el-crecimiento-del-pbi-en-23-durante-el-tercer-trimestre-del-presente-ano-11088/>

- Japelli, T., & Pagano, M. (1994). Saving, growth, and liquidity constraints. *The Quarterly Journal of Economics*, 83-109.
- Jorge, C. R., & Paitan, P. K. (2021). *El consumo, la inversión, las exportaciones y el crecimiento económico en el Perú 2009-2019*. Huancavelica: Universidad Nacional de Huancavelica.
- Keynes, J. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. New York: Harcourt.
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter Might be Right. *Journal of Economics*, 717-737.
- La Porta, R., López de Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government ownership of commercial banks. *Journal of finance*.
- Levine, R. (1997). Financial development and Economic Growth. *Journal of economic literature*.
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth*.
- León, J., & Jopen, G. (2011). La heterogeneidad del microcrédito en el sector financiero regulado peruano. En L. Janina, & J. Iguñiz, *Desigualdad distributiva en el Perú*. Lima: Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Levine, A., & Demirguc, K. (2004). *Financial structure and economic growth: Across-country comparison of banks, markets, and development*. Cambridge: MIT Press.
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2000). Financial intermediation and growth causality and causes. *Journal of Monetary Economics*, 31-77.
- Loayza, N., & Ranciere, R. (2004). *Financial development, financial fragility and growth*. Washington: Mimeo.
- Malthus, R. (1798). An Essay on the Principle of Population, as it affects the future

- improvement of society with remarks on the speculations of Mr. Godwin, M. Condorcet, and other writers. *Enciclopedia Britanica*.
- Marx, K. (1867). *El Capital Volumen I*. Hamburg: Verlag Von Otto.
- Mattos, C. (1999). Teorías del crecimiento endógeno: lectura desde los territorios de la periferia. *Estudios avanzados*, 183-208.
- McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*. Washington: Brookings Institution.
- Meadows, D. (1977). *Limits to Growth: A Report for the Club of Rome's Project on the Predicament of Mankind*. New American Library.
- Mosley, P. (1999). *Micro - macro linkages in financial markets: The impact of financial liberalization on acces to rural credit in four African countries*. Manchester: University of Manchester.
- Nauca, T. E., & Serrato, S. J. (2020). *Impacto de la inversión pública en el crecimiento económico del Perú 1990-2019*. Chiclayo: Universidad de Lambayeque.
Obtenido de <https://repositorio.udl.edu.pe/handle/UDL/358>
- Odedokun, M. (1996). Alternative econometric aproaches for analysing the role of the financial sectro in economic growth: time - series evidence from LDCs. *Journal of Development Economics.*, 50, 119-146. Obtenido de https://econpapers.repec.org/article/eedeveco/v_3a50_3ay_3a1996_3ai_3a1_3a
p_
- Pagano, & M. (1993). Financial markets and growth, an overview. *European economic review*, 613-622.
- Panduro, R. T. (2020). *Efecto de la inversión pública, privada y stock de capital en el crecimiento económico de la región Huanuco 2007-2019*. Tingo María: Universidad Nacional Agraria de la Selva.
- Rivera, I. (2019). *Principios de Macroeconomía. Un enfoque de sentido común*. Lima:

Fondo editorial PUCP.

- Rojas, M., & Avellán, G. (2009). *Contribución del sistema financiero al crecimiento económico en América Latina y Ecuador. 1970-2005*. Ecuador: Facultad de Ciencias Humanísticas y Económicas. ESPOL.
- Romer, P. (1990). Teoría del crecimiento endógeno. *Journal of political economy*.
- Ruiz, A., & Rosales, G. (2014). Crecimiento económico, banca y desarrollo financiero. Evidencia internacional. *Estudios económicos*, 263-300.
- Saint-Paul, G. (1992). Technological Choice, Financial Markets and Economic Development. *European Economic Review*, 763-781.
- Sala-i-Martin, X. (2002). *Apuntes de crecimiento económico*. Antini Bisch Editor.
- Saravia, L. K. (2020). *Influencia de la inversión privada y pública en el crecimiento de la economía peruana 2015-2019*. Tacna: Universidad Privada de Tacna.
- SBS. (2018). *Estados financieros información de la banca múltiple*. Lima: sbs.
- SBS. (2019). *Sistema Financiero Peruano*. Lima: sbs.
- Schumpeter, J. (1911). The theory of economic development. *The european heritage in economics and the social sciences*, 61-116.
- Schumpeter, J. (1912). *Teoría del desenvolvimiento económico*. Cambridge: Fondo de Cultura Económica.
- Seminario, B. (2016). *El desarrollo de la economía peruana en la era moderna: precios, población, demanda y producción desde 1700*. Lima: Universidad del Pacífico.
- Shaw, E. (1973). *Financial Deepening in Economic Development*. Nueva York: Oxford University Press.
- Smith, A. (1776). *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*. Londres: W. Strahan, T. Cadell.
- Solow, R. (1956). A contribution the theory of economic growth. *Journal of economics*,

65-94.

- Stiglitz, J. (1998). *The role of the financial system in development*. San Salvador: Conference on Development.
- Stiglitz, J. (2010). *The Stiglitz Report: Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*. The New Press.
- Tenjo, F., & García, G. (1995). Intermediación Financiera y Crecimiento Económico. *Cuadernos de Economía*, 178-196.
- Tirado, J. (2000). Crecimiento con cambio tecnológico endógeno, bancos y dinero. El caso de una economía con firmas innovadoras. *Estudios económicos*, 91-116.
- Trujillo, B. D., & García, R. E. (2019). *Las exportaciones y su incidencia en el crecimiento económico del Perú 1990-2017*. Huaraz: UNASAM.
- Vargas, R. A. (2018). *Crecimiento de las exportaciones y el crecimiento económico evidencia de causalidad 1990-2016*. Lima: Universidad San Ignacio de Loyola.
- Villarreal, M. J. (2018). *Comercio exterior y crecimiento económico real Perú 2000 - 2017*. Lima: Universidad Inca Garcilazo de la Vega.
- Zervos, Z., & Levine, R. (1996). Mercado de capitales, bancos y desarrollo económico. *Revista Perspectivas*.

ANEXOS

Anexo 1: Colocación trimestrales de créditos por sectores económicos (en miles de soles) 1990 - 2000

COLOCACIONES POR SECTOR ECONÓMICO DE DESTINO											
		Agricultura	Ganadería	minería	Construcción	Electricidad	pesca	industria	Comercio	Diversos Otros	PBI
1990	T1	1249299	357052	1164494	18130764	4600010	10226	442769	7716853	1249299	100.64
	T2	2977279	502342	3145995	54045794	14093008	47930	1117903	19638590	2977279	246.20
	T3	11699451	1653218	15104123	266460014	64997493	349353	6171241	91263607	11699451	1705.21
	T4	52606405	8022489	28054559	369233854	93135990	1666060	12685716	205279523	52606405	3269.93
1991	T1	96962	12749	38842	548160	131973	5169	16420	363655	96962	4284.54
	T2	144657	16066	73532	878729	236544	10255	28122	618280	144657	6064.01
	T3	175292	16385	89337	1159360	312855	28715	44474	917742	175292	7502.27
	T4	224069	15996	126294	1664459	418503	36438	68947	1293325	224069	8405.42
1992	T1	249807	14232	147925	1774518	447560	48156	91748	1410632	249807	9190.24
	T2	308450	18444	184077	2071885	481164	61097	117355	1718236	308450	10775.77
	T3	345934	22831	221552	2486284	490292	78010	148536	2179384	345934	11098.76
	T4	424643	35805	279382	2997197	518485	101961	177607	2545237	424643	12925.45
1993	T1	423548	36903	277269	3245610	592648	77700	186657	2854573	423548	14286.48
	T2	487331	124673	482577	4536947	610199	111095	344428	3727216	487331	17214.60
	T3	549347	163910	490163	5887882	780918	98025	348931	4252050	549347	17744.57
	T4	633559	210787	605284	6771693	825998	86901	427025	4713911	633559	18832.93
1994	T1	764220	228296	617433	7919208	914573	82561	481687	5386045	764220	20978.13
	T2	855620	244890	691100	9528545	964459	98179	712855	6117136	855620	23818.70
	T3	895916	308078	740825	10403209	929702	124319	903159	7065616	895916	23845.99
	T4	944586	345919	851744	11037773	1035139	208731	1106228	7956672	944586	26081.64
1995	T1	1063524	387737	939993	11941259	1185376	261630	1678582	8779466	1063524	26776.10
	T2	1270202	445297	1079217	12736623	1333655	260554	1707391	9847064	1270202	29621.28
	T3	1275849	498226	1239619	13581272	1725580	256485	1939878	10350028	1275849	29151.15
	T4	1285720	523510	1350220	15008457	1654156	170468	2189615	10906438	1285720	30022.77
1996	T1	1453105	547404	1550167	16453966	1870510	375469	2404150	11584608	1453105	30000.36
	T2	1590182	643412	1751946	18646613	2261448	574139	2488083	12735368	1590182	33587.37
	T3	1660309	745730	1738848	19697584	2505165	717409	2489114	14006517	1660309	32692.79
	T4	1908534	772364	1763791	21008114	2690304	854387	2712829	14828929	1908534	34530.19
1997	T1	2059174	770689	1934192	21868477	3081629	915301	2826595	15628939	2059174	34106.24
	T2	2265561	766564	2122159	22843018	3526996	1148018	3048096	15942045	2265561	38938.68
	T3	2423193	737891	2087285	23625522	3068367	1275729	3343517	16637796	2423193	37870.82
	T4	2422549	712633	2152499	25383844	3239018	855806	3616554	18186780	2422549	38834.22
1998	T1	2902794	725154	2481090	25510513	3695398	861721	4201468	18856013	2902794	38011.05
	T2	2844490	747507	2885818	27639730	3779398	943741	5379402	20463076	2844490	41147.51
	T3	3477936	794089	3079178	29591399	3917087	1076959	4727452	20997309	3477936	39760.01
	T4	3455709	844355	3086397	32071734	4198340	1730381	5103392	19603031	3455709	38915.00
1999	T1	3686356	845633	3579139	35444299	4436089	2337470	5942523	20199289	3686356	38653.76
	T2	3976346	776260	3708199	34986144	4560861	3186126	5912720	19472946	3976346	42276.47
	T3	3406302	761831	3407879	32410386	4926785	3402654	5744741	18342266	3406302	40171.10
	T4	3280095	779348	3480605	32509874	4980240	3405949	5551993	19529046	3280095	43669.62
2000	T1	3254955	701506	3752238	31924429	5524656	2928064	5392208	20410309	3254955	43053.73
	T2	3281751	747830	4041177	31875480	5217694	3268761	5234743	15766179	3281751	46204.99
	T3	3369251	744583	4119299	31234463	5232167	3572187	5261326	15332200	3369251	43251.93
	T4	3306558	744952	4340092	30938740	5250917	3955141	5368043	15424511	3306558	43351.41

Anexo 2: Créditos trimestrales por tipo de empresa 2001 – 2020 (en millones de soles)

	Crédito Hipotecario	Crédito Grandes Empresas	Crédito PYMES	PBI TRIMESTRAL
				43351
2001	9805096	97201519	5549915	41763
	10032508	102111508	5457939	46899
	9905394	98578121	5089420	44531
	10196524	97030592	5285307	45782
2002	10890180	97115284	5439967	44212
	11328168	96735869	5777622	50107
	12038292	99450809	5538315	46396
	12297380	97184785	5928014	49027
2003	12403561	92267326	6189167	48046
	12985962	92559221	6445737	53842
	13543318	90614003	6777603	49844
	14031711	86997315	7391009	51880
2004	14549248	82042744	7510433	52969
	15144046	84222569	7848763	60215
	15368935	82009181	8223011	54514
	15829540	79651828	9131404	57994
2005	16242731	78914644	9580948	56365
	16926215	83650478	10224113	63968
	18055154	85665807	10932551	59665
	19685187	90286147	12353428	64653
2006	20142639	90256518	12969957	65462
	20808399	96282966	13666067	74272
	21259851	97681171	14259284	71663
	21961535	101191939	15632137	74917
2007	22762240	104946931	16534551	74911
	23896170	115848739	17717392	81059
	25024306	125722016	19020044	79962
	25406706	131610124	21066040	83761
2008	25541225	135834064	22334636	82326
	27231382	146198925	24483549	89602
	29190008	158612775	27039105	87670
	33272897	180429029	30611699	89272
2009	37097381	185844934	32544802	84996
	36547541	179660035	33534336	88818
	37440052	176834700	34655728	87994
	38898526	177691661	37111792	90935
2010	40133147	182460607	38473917	90023
	42233335	192360302	40431417	97227
	70483680	44178519	127134223	98850
	74119314	47224646	131749143	98981
2011	77601587	49873462	134128703	97016
	81588428	53383590	146170303	102117
	84819974	55976503	146200413	102090
	89236809	58906801	145050257	105033
2012	92644441	61850743	145832597	102967
	96570411	65510474	147922637	108787
	99678664	68892389	153433414	108678
	103013766	72455925	152927476	110767
2013	104857915	75878622	150034582	108133
	108132260	81281033	159800603	116158
	111055555	85416396	179722775	114385
	115186906	88408600	189381831	117759
2014	118226038	91421939	196390032	113291
	121586492	94161744	203889588	118115
	124391065	97440614	213579824	116258
	129119050	101715396	222416811	119644
2015	133289186	105472995	241473313	115554
	139282959	108433884	255921827	121797
	143210703	110676302	270618552	119969
	149784927	114330744	280828211	125186
2016	153278935	116703526	286061450	120581
	156414612	117805832	284883677	126853
	159298089	120218150	291576833	125173
	163769185	120287500	291421704	128974
2017	165829710	120828084	289931375	123171
	168744263	122882278	289575623	130140
	171698076	125111508	294244107	128714
	176929655	128913461	302808451	132190
2018	181770032	131087416	310947677	127030
	188155086	134302921	323615574	137271
	193291312	137281873	329476779	131875
	200791695	141300131	340297906	138450
2019	206617066	143459838	336107004	130160
	213462913	146840492	343158088	138984
	220470614	150384558	351741638	136006
	228528654	153890454	358645594	141455
2020	233207056	156355923	365269530	125710
	223235046	155714897	411652819	98290
	214972633	156073223	409889322	123616
	214586931	159711867	388545817	139121
				131309