

UNIVERSIDAD PRIVADA DE TACNA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERÍA COMERCIAL



TESIS

**LA RELACIÓN DE LOS BONOS PRIVADOS CON LA TASA DE INTERÉS DE
REFERENCIA EN EL PERÚ, PERIODO SETIEMBRE DEL 2003 A JULIO DEL
2023**

Presentada por:

Bach. Antony Rusbel López Castro

Asesor:

Mg. Ledy Margot Ticona Ticona

Para optar el título profesional de:

Ingeniero Comercial

TACNA – PERÚ

2023

DECLARACIÓN JURADA DE ORIGINALIDAD

Yo **Antony Rusbel López Castro**, en calidad de: Egresado de la Escuela Profesional de **Ingeniería Comercial** de la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad Privada de Tacna, identificado con DNI 70111849 Soy autor de la tesis titulada: *“La relación de los bonos privados con la tasa de interés de referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023”*, teniendo como asesor al *Mg. Ledy Margot Ticona Ticona*.

DECLARO BAJO JURAMENTO:

- Ser el único autor del texto entregado para obtener el **Título profesional de Ingeniero Comercial**, y que tal texto no ha sido plagiado, ni total ni parcialmente, para la cual se han respetado las normas internacionales de citas y referencias para las fuentes consultadas.
- Así mismo, declaro no haber trasgredido ninguna norma universitaria con respecto al plagio ni a las leyes establecidas que protegen la propiedad intelectual, como tal no atento contra derecho de terceros.
- Declaro, que la tesis no ha sido publicada ni presentada anteriormente para obtener algún grado académico previo o título profesional.
- Por último, declaro que para la recopilación de datos se ha solicitado la autorización respectiva a la empresa u organización, evidenciándose que la información presentada es real y soy conocedor (a) de las sanciones penales en caso de infringir las leyes del plagio y de falsa declaración, y que firmo la presente con pleno uso de mis facultades y asumiendo todas las responsabilidades de ella derivada.

Por lo expuesto, mediante la presente, asumo frente a LA UNIVERSIDAD cualquier responsabilidad que pudiera derivarse por la autoría, originalidad y veracidad del contenido de la tesis, así como por los derechos sobre la obra o invención presentada. En consecuencia, me hago responsable frente a LA UNIVERSIDAD y a terceros, de cualquier daño que pudiera ocasionar, por el incumplimiento de lo declarado o que pudiera encontrar como causa del trabajo presentado, asumiendo todas las cargas pecuniarias que pudieran derivarse de ello en favor de terceros con motivo de acciones, reclamaciones o conflictos derivados del incumplimiento de lo declarado o las que encontrasen causa en

el contenido de la tesis, libro o trabajo de investigación.

De identificarse fraude, piratería, plagio, falsificación o que el trabajo de investigación haya sido publicado anteriormente; asumo las consecuencias y sanciones que de mi acción se deriven, sometiéndome a la normatividad vigente de la Universidad Privada de Tacna.

Tacna, 01 de diciembre del 2023



Bach. Antony Rusbel López Castro
DNI: 70111849



CERTIFICADO DE ORIGINALIDAD

Mediante el presente documento se certifica que la investigación titulada "**LA RELACIÓN DE LOS BONOS PRIVADOS CON LA TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA EN EL PERÚ, PERIODO SETIEMBRE DEL 2003 A JULIO DEL 2023**" presentada por el bachiller **ANTONY RUSBEL LÓPEZ CASTRO**, para optar el título profesional de **INGENIERO COMERCIAL**, presentando un **15% de similitud** con otros documentos considerados en la base de datos del sistema Turnitin, por lo que se le concede el presente certificado haciendo notar que el trabajo mencionado reúne las condiciones para declararlo como documento original.

Se extiende el presente certificado a solicitud del interesado para los fines que estime convenientes.

Tacna, 29 de noviembre de 2023



Cóord. Unidad de Investigación FACEM

DEDICATORIA

A mi padre Hugo López, por brindarme todo su amor y apoyo incondicional, motivándome a ser una mejor persona y enseñándome que todo es posible. Sé que desde el cielo me seguirás acompañando, celebrando mis triunfos y guiando mi camino.

A mi madre Ysabel Castro por todo el esfuerzo que hace día a día porque sigamos adelante siempre unidos como familia, por tus consejos, cuidados y amor incondicional.

A mi hermana Jaqueline por siempre estar a mi lado en cada momento, ser mi soporte y mostrándome que con esfuerzo todo es posible.

AGRADECIMIENTO

A mi familia, por su apoyo en todo momento, a lo largo de mi formación y hasta estos momentos para poder llegar a cumplir esta meta tanto mía como de ellos.

A mi asesora de tesis y jurado dictaminador por haberme brindado parte de su tiempo para darme sus orientaciones, consejos y sugerencias a lo largo de todo este proceso.

A mis amigos, por estar en los buenos y malos momentos; y motivándome a seguir adelante en este arduo proceso.

Así como a todas aquellas personas que de algún u otro modo me apoyaron y aconsejaron en este camino.

INDICE DE CONTENIDO

DEDICATORIA	v
AGRADECIMIENTO	vi
INDICE DE CONTENIDO	vii
ÍNDICE DE TABLAS	x
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xi
RESUMEN	xii
ABSTRACT.....	xiii
INTRODUCCIÓN	14
CAPITULO I	15
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	15
1.1. Identificación y determinación del problema	15
1.2. Formulación del problema.....	16
1.2.1. Problema general.....	16
1.2.2. Problemas específicos	17
1.3. Objetivos generales y específicos.....	17
1.3.1. Objetivo general	17
1.3.2. Objetivos específicos.....	17
1.4. Justificación, Importancia y alcances de la investigación.....	17
1.4.1. Justificación.....	18
1.4.2. Importancia.....	18
1.4.3. Alcances y limitaciones.....	19
CAPITULO II.....	20
MARCO TEÓRICO.....	20

2.1. Antecedentes del estudio	20
2.1.1. Antecedentes Internacionales	20
2.1.2. Antecedentes Nacionales.....	22
2.1.3. Antecedentes Locales	24
2.2. Bases teóricas	26
2.2.1. Bonos.....	26
2.2.2. Bonos públicos	30
2.2.3. Bonos privados	32
2.2.4. Entidades financieras.....	35
2.2.5. Entidades no financieras.....	38
2.2.6. Tasa de interés	39
2.2.7. Tasa de interés referencial	42
2.3. Definición de términos básicos	43
2.4. Sistema de hipótesis	46
2.4.1. <i>Hipótesis general</i>	46
2.4.2. <i>Hipótesis específicas</i>	46
2.5. Sistema de variables	47
CAPITULO III.....	48
METODOLOGÍA	48
3.1. Tipo de investigación	48
3.2. Nivel de investigación	48
3.3. Diseño de la investigación	48
3.4. Población y muestra del estudio.....	49
3.4.1. Población.....	49
3.4.2. Muestra.....	49
3.5. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos	49

3.5.1. Técnicas.....	49
3.5.2. Instrumentos	49
3.6. Selección y validación de los instrumentos de la investigación	50
CAPITULO IV.....	51
RESULTADOS Y DISCUSION	51
4.1. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	51
4.2. Presentación de resultados, tablas, gráficos, figuras, etc.....	51
4.2.1. Estadística descriptiva	51
4.2.2. Prueba de normalidad de la variable bonos privados.....	55
4.2.3. Prueba de normalidad de la variable bonos privados de entidades financieras	56
4.2.4. Prueba de normalidad de la variable bonos privados de entidades no financieras	57
4.2.5. Prueba de normalidad de la variable tasa de interés de referencia.....	59
4.3. Contraste de hipótesis	60
4.3.1. Validación de hipótesis genérica.....	60
4.3.2. Validación de hipótesis específica 1	61
4.3.3. Validación de hipótesis específica 2	62
4.4. Discusión de resultados	64
CONCLUSIONES	66
RECOMENDACIONES.....	68
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	70
Apéndice A.....	75
Apéndice B.....	80

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 <i>Operacionalización de la Variable 1 y 2</i>	47
Tabla 2 <i>Prueba de normalidad de la variable bonos privados</i>	56
Tabla 3 <i>Prueba de normalidad de la variable bonos privados en entidades financieros</i>	57
Tabla 4 <i>Prueba de normalidad de la variable bonos privados en entidades no financieros</i>	58
Tabla 5 <i>Prueba de normalidad de la variable tasa de interés de referencia</i>	59
Tabla 6 <i>Análisis correlacional de la variable bonos privados y tasa de interés referencial</i>	60
Tabla 7 <i>Análisis correlación de la variable bonos privados en entidades financieras y tasa de interés referencial</i>	62
Tabla 8 <i>Análisis correlación de la variable bonos privados en entidades no financieros y tasa de interés referencial</i>	63

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 <i>Calificadores de riesgo de bonos</i>	29
Figura 2 <i>Elementos implícitos de la tasa de interés</i>	41
Figura 3 <i>Mecanismos de transmisión de la política monetaria</i>	43
Figura 4 <i>Bonos (millones S/) - Sector Privado</i>	51
Figura 5 <i>Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades Financieras</i>	52
Figura 6 <i>Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades No Financieras</i>	53
Figura 7 <i>Tasas de interés del Banco Central de Reserva - Tasa de Referencia de la Política Monetaria</i>	54

RESUMEN

El desarrollo del presente trabajo de investigación tiene como objetivo general determinar cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023. La asociatividad entre los bonos privados y la tasa de interés de referencia es de diseño no experimental, porque no recurre a la manipulación de alguna de las variables de estudio, sino que estas son descritas y analizadas tal como han sucedido en el periodo de estudio. Además, es básica o pura, de acuerdo a la finalidad de la investigación. Utilizando como técnica la estadística descriptiva y relacional mostrando tablas y figuras a la par que se realizó un modelo de correlación para cumplir con las hipótesis planteadas. Para la realización del estudio se utiliza como población la data numérica del BCRP con referente a los bonos privados, bonos privados de entidades financieras, bonos privados de entidades no financieras y tasa de interés de referencia, siendo la muestra los datos comprendidos entre setiembre del 2003 hasta julio de 2023; la información se tabulo en un Excel para luego ser tratada en el programa estadístico SPSS V.24.0 donde se realiza la estadística inferencial para llevar a cabo la prueba de normalidad y el coeficiente de Rho Spearman. Concluyendo de esta manera los Bonos Privados tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia.

Palabras clave: bonos privados, tasa de interés de referencia, sistema financiero, sistema no financiero.

ABSTRACT

The general objective of the development of this research work is to determine the relationship between Private Bonds and the Reference Interest Rate in Peru, period September 2003 to July 2023. The associativity between private bonds and the interest rates the reference model has a non-experimental design, because it does not resort to the manipulation of any of the study variables, but rather these are described and analyzed as they have occurred in the study period. Furthermore, it is basic or pure, according to the purpose of the research. Using descriptive and relational statistics as a technique, showing tables and figures, while a correlation model was created to meet the stated hypotheses. To carry out the study, the numerical data of the BCRP is used as the population with reference to private bonds, private bonds of financial entities, private bonds of non-financial entities and reference interest rate, the sample being the data between September 2003. until July 2023; The information was tabulated in an Excel and then processed in the SPSS V.24.0 statistical program where inferential statistics were performed to carry out the normality test and the Rho Spearman coefficient. Concluding in this way, Private Bonds have an inverse relationship with the Reference Interest Rate.

Keywords: private bonds, reference interest rate, financial system, non-financial system.

INTRODUCCIÓN

La tasa de interés corresponde al coste asociado de la adquisición de cualquier activo de la economía y de acuerdo a la economía que se aplique estos pueden depender de la movilidad del Banco Central que puede influir incrementándola cuando hay mucho dinero en circulación como medio de restricción para encarecer el precio o disminuyendo cuando lo que busca es movilidad dentro del mercado. Pero se puede dar el caso de las economías cerrada, donde la tasa de interés de referencia es establecida mediante la interacción entre la demanda que esta pueda tener y la oferta monetaria, como se explicó. No obstante, al considerar la economía abierta entra el sector externo donde se recomienda que la tasa interna y externa sean iguales y entran a tallar otras determinantes como son la devaluación, entre otras.

Frente a esto se reconoce la importancia de la fluctuación con respecto a la tasa de interés de los activos de una economía, pues determinará principalmente su precio y por ende la rentabilidad que ese bono por ejemplo les pueda dar. De esta manera se puede apreciar que, a medida que la tasa de interés aumenta, el valor del bono experimenta una reducción, y lo contrario ocurre cuando la tasa de interés disminuye. Un alza en la tasa de interés conlleva a una disminución en el valor del bono, señalando un aumento en la apreciación del riesgo asociado al pago del mismo. En consecuencia, para el emisor, el costo de financiamiento se incrementa.

Con respecto al caso de Perú, las tasas de interés funcionan por decisión del Banco Central, pero nuestra economía está afectada casi siempre por factores endógenos de riesgo, por los conflictos sociales, económicos y políticos que terminan desestabilizando los activos en el mercado de capitales sin necesidad de que se mueva la tasa de interés de referencia, por lo que dentro del contexto peruano existen diversos vértices que deben analizarse para invertir o acceder a un bono, mitigando el mayor riesgo posible.

CAPITULO I

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1. Identificación y determinación del problema

Cuando hacemos referencia al sistema financiero y económico, los agentes económicos como empresas o familias buscan siempre obtener rentabilidad de sus actividades productivas, muchas de ellas requieren de financiamiento por diversos motivos por lo que el propio mercado de capitales conecta a vendedores y compradores de instrumentos de financiamiento para que las personas no tengan que recurrir siempre a las entidades bancarias o financieras, sino que puedan encontrar mejores ofertas dentro de este mercado.

Por otro lado, el Perú en los últimos años ha venido presentada diversidad de crisis no solo sanitaria que fueron a nivel mundial, sino más bien políticas y económicas que han desencadenado en conflictos sociales que le costaron a nuestro país la reducción de nuestra calificación en cuanto al riesgo país, además de una fuga de capitales importante que debilito dicho mercado y la continuidad de la cadena de pagos. Este tipo de acontecimiento que se presenta desde hace 10 años afectan el mercado de bonos privados debido a que se vuelve muy volátil y riesgoso invertir ya que las tasas de interés se mueven en función a las expectativas y especulación, por lo que si estas son negativas las empresas no conseguirán financiamiento y tampoco los inversionistas se verán atraídos a invertir en bonos emitidos por empresas privadas peruanas ya que consideran que el entorno y ambiente macroeconómico pondría en riesgo el rendimiento de estos. (MEF, 2022)

Agregado a lo anterior, con respecto a las tasas de interés el Perú al igual que muchos países que tienen independencia en cuando a su banco de reserva, utilizan como

política monetaria restrictiva ante el problema de la inflación el incremento de esta, ya que de alguna manera permite que los niveles de inflación puedan ir decayendo hasta llegar a su rango meta que en el caso de Perú es de 1 a 3% y en estos momentos se encuentra en 5.99% a 12 meses. Esto puede significar una problemática debido a la tasa de interés teniendo una influencia o dentro del mercado financiero sino como también dentro del capitales, que como sabemos son dos grandes fuentes de financiamiento en el que se encuentran en este caso los bonos, más que nada del sector privado, que en el caso peruano corresponde a gran parte del PBI ya que la inversión privada es uno de los pilares de la dinamización económica, por lo que una caída puede significar bajo crecimiento económico. (BCRP, 2023)

Es por todo lo mencionado anteriormente, que se considera importante la realización del presente estudio ya que se busca describir de manera precisa la presencia de que en los bonos privados existe una conexión con la tasa de interés de referencia, teniendo en cuenta al sector empresarial, que desempeña un papel crucial como el principal impulsor del PBI, además cantidades productivas, de empleo, y también la que mueve las inversiones dentro del país que como sabemos es parte fundamental de la dinamización económica, por ello observar y analizar su comportamiento servirá para futuras investigaciones sobre todo aplicadas al caso peruano, que siempre es un destino atractivo para las inversiones privadas pero todavía tiene un mercado de capitales por mejorar.

1.2. Formulación del problema

1.2.1. Problema general

¿Cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?

1.2.2. Problemas específicos

1. ¿Cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?
2. ¿Cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades no Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?

1.3. Objetivos generales y específicos

1.3.1. Objetivo general

Determinar cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

1.3.2. Objetivos específicos

1. Analizar cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.
2. Determinar cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades no Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

1.4. Justificación, Importancia y alcances de la investigación

Seguidamente, se presenta la justificación e importancia del estudio, el cual permitirá al lector comprender los fines y la relevancia del estudio de las variables seleccionadas para su futura caracterización y tratamiento:

1.4.1. Justificación

Justificación teórica: el estudio a realizar es fundamentado en la teoría, dado que busca aportar al conocimiento sobre los bonos privados y la relación con la tasa de interés de referencia, tomando un periodo determinado que en la misma revisión bibliográfica permitirá identificar diversas causales del caso peruano durante los años de estudio, de esta manera se podrá contribuir a que futuros investigadores tengan un antecedente sobre la revisión de las variables.

Justificación practica: asimismo, también cuenta con una justificación practica ya que, permite después de presentado los resultados y analizado las hipótesis poder llevar mediante su aplicación a la practica en caso de acontecimiento que se presenten en el país donde sea necesario conocer la relación entre los bonos privados y la tasa de interés, situándonos en el panorama actual, en el que la inflación peruana está ubicada en una posición encima del objetivo establecido, ha llevado a que las tasas de política económica se encuentren elevadas y aun tengas perspectiva de mantenerse así.

1.4.2. Importancia

La importancia del presente estudio radica en los resultados que se obtengan, así como la descripción de los mismo concederán relevantes aportes para el tratamiento de ambas variables de estudio, al analizar el específicamente el caso peruano se puede encontrar un patrón o caracterización de la situación económica en función a los bonos privados y su relación con la tasa de interés de referencia. Como consecuencia, en base a lo hallado se puede incluso generar soluciones o mayores acercamientos hacia las políticas económicas.

1.4.3. Alcances y limitaciones

Respecto al alcance de la investigación esto se refiere a los objetivos trasados, es decir determinar la relación existente los bonos privados y la tasa de interés de referencia, englobando en un tiempo comprendido desde setiembre 2003 hasta julio de 2023.

Dentro de las limitaciones que presentará el estudio se encuentra la accesibilidad a la información referente al período mencionado, contemplando utilizar un rango de 20 años, esto a su vez, comprende bastante bibliografía por analizar lo que requerirá de tiempo adecuado para su correcto procesamiento y explicación de manera que la relación que se encuentre en los resultados sea certera.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. Antecedentes del estudio

En la evaluación de los precedentes relacionados con del presente estudios, se pudo encontrar que existen diversos trabajos de investigación y artículos que están vinculados al tema que se desarrolla en el presente estudio, por lo cual se clasifican los segmentados respectivos a continuación.

2.1.1. Antecedentes Internacionales

El artículo de investigación de Espinosa, Melo & Moreno (2017) titulado “Expectativas de inflación, prima de riesgo inflacionario y prima de liquidez: una descomposición del break-even inflation para los bonos del Gobierno colombiano” publicado en la Revista Desarrollo y sociedad, tuvo como objetivo principal evaluar la proporción del equilibrio inflacionario utilizando un modelo relacionado con 6 factores de la estructura de los bonos en Colombia, tanto en términos nominales como reales, que incluyen un factor vinculado a la liquidez. Este análisis desglosó la medida en primas de riesgo inflacionario, de liquidez y probabilidades de inflación con respecto al periodo de junio de 2004 a abril de 2015. Concluyendo que la inflación de equilibrio es una medida adecuada con respecto a las probabilidades de inflación en un periodo de 2 años considerado como corto plazo. Asimismo, se observó una disminución en la prima de riesgos inflacionarios con el tiempo, posiblemente debido a un incremento en la seguridad de los agentes en las políticas monetarias. Por otro lado, la prima de liquidez fue mínima en gran parte de los periodos, con impactos significativos solo en peculiares momentos de la curva de rendimiento, tal como lo sucedido en los primeros seis meses del año 2006.(págs. 29-30)

En el artículo de investigación de Moreno (2014) titulado “Bonos Financieros focalizados en los Bullet y en América” publicado en la Revista Ciencia UNEMI, tuvo como propósito primordial proporcionar un artículo que ofreciera una cobertura integral, estructurada y clara de los “Bonos Bullet” en América. Se incorporaron paradigmas específicos de su aplicación tanto en ámbitos privados como públicos, donde sirven como medio de endeudamiento para respaldar proyectos de índole económica y social. El enfoque metodológico adoptado abarcó desde conceptos fundamentales hasta aspectos teóricos, incluyendo el cálculo de Sensibilidad, Duración Modificada. El propósito general del estudio consistió en la comprensión y aplicación de los principios fundamentales asociados a los “Bonos Bullet”, particularmente centrados en naciones americanas. Llegando a la conclusión de que, al igual que cualquier instrumento financiero, los bonos representan una fuente de ingreso hacia los inversionistas, aunque conllevan riesgos evaluados a partir de la evolución del mercado y las acciones que pueda tomar el emisor.(pág. 24)

En el artículo de investigación de Guerrero (2016) titulado “El funcionamiento de los Mercados Internacionales de Bonos Soberanos: Un análisis a partir del retorno del Ecuador al Mercado Internacional de Bonos período 2014-2015” publicado en la Universidad Andina Simón Bolívar, tuvo como objetivo fundamental examinar el desempeño del mercado global de bonos. Se inició con un análisis histórico de los primordiales mercados globales, detallando la entrada de América Latina en este ámbito y el papel desempeñado por Ecuador, abordando aspectos políticos, sociales, económicos y aspectos financieros, para comprender las razones detrás de las mediaciones del país en el intervalo de tiempo de 2014 - 2015. Para llevar a cabo el presente estudio, se consideró la trayectoria de endeudamiento del Estado Ecuatoriano con respecto a los bonos, rastreando su evolución a lo largo del tiempo. Se identificaron

las causas que llevaron a que la calificación crediticia de Ecuador difiriera de la mayoría de las naciones latinoamericanas, una disparidad que persiste desde las primeras emisiones de deuda y que parece haberse intensificado durante el gobierno de Correa.

Concluyendo que, las emisiones de bonos realizadas por Ecuador en los mercados financieros internacionales durante el periodo 2014-2015 se colocaron a tasas de interés similares a las de créditos obtenidos de otros organismos internacionales, instituciones financieras y países de economías desarrolladas, que variaron desde un 6,5% en adelante. Esto se debió principalmente a la estrategia gubernamental de eludir recurrir a organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional para evitar restricciones y demoras en los desembolsos, y también a la calificación de riesgo del Estado ecuatoriano, que aumentó de 883 puntos básicos en diciembre de 2014 a 1.266 puntos básicos en diciembre de 2015. (pág. 110)

2.1.2. Antecedentes Nacionales

En el artículo de investigación de Arango & Arrisueño (2020) titulado “Impacto de la tasa de interés de referencia sobre la banca peruana, 2006 – 2018” publicado en la Universidad San Ignacio de Loyola tuvo como objetivo principal evaluar el efecto de la tasa de referencia en el desempeño de las entidades bancarias en Perú. Se empleó un enfoque cuantitativo para recopilar datos a través de un estudio exploratorio-explicativo, permitiendo el análisis del comportamiento de las variables. Los datos se procesaron mediante herramientas informáticas y programas econométricos como Eviews 10 para obtener resultados y contrastar las hipótesis planteadas. El diseño del estudio fue longitudinal y no experimental. La muestra consistió en 13 periodos anuales y 51 periodos trimestrales, obtenidos de fuentes como la SBS y AFP. Los resultados

obtenidos revelan una relación negativa del -0.04% entre la tasa de referencia y el rendimiento financiero de estos bancos. (pág. 68)

En el artículo de investigación de Mitma (2023) titulado “El impacto de la tasa de interés referencial sobre las tasas de interés por tipo de crédito en los bancos sistémicos del Perú” publicado en la Revista Desafíos: Economía Y Empresa, tuvo como objetivo principal evaluar el efecto de la tasa de referencia en las tasas de interés activas según la categoría de préstamos, empleando información mensual de los principales cuatro bancos en el país peruano desde enero de 2011 hasta diciembre de 2018. Se aplicó un enfoque econométrico para examinar la conexión mediante un análisis de vectores autorregresivos en un modelo de panel. Como resultado, se determinó que la tasa referencial incide directamente en las tasas de interés activa hipotecarias, corporativas y de grandes compañías, mientras que no influye en las tasas de interés destinadas al consumo y a medianas, pequeñas y microempresas. (pág. 56)

En el artículo de investigación de Gomero & Masuda (2014) titulado “Bonos soberanos y su relación con el escenario macroeconómico global” El estudio presentado en la Revista de la Facultad de Ciencias Contables tuvo como propósito central llevar a cabo un examen documental y cuantitativo con el fin de caracterizar las variables pertinentes y demostrar la correlación con el actual contexto económico. Este análisis permitiría la obtención de resultados significativos. Se empleó análisis estadístico descriptivo junto con representaciones gráficas para establecer la relación entre el valor de un bono, su tasa de interés y su precio, explorando distintos escenarios de interés en una economía inestable y de alto riesgo. Se determinó que la trayectoria de rendimiento de los bonos privados en los mercados financieros globales sugiere un ambiente de estabilidad macroeconómica, indicando así el éxito de las políticas fiscales y monetarias implementadas por el gobierno peruano. Asimismo, se observó que el rendimiento de

los bonos privados en economías clave como EE.UU., China y Brasil señalan un panorama estable y de crecimiento para la economía mundial. Los anteriores escenarios de incertidumbre, derivados de la reciente crisis financiera global, han sido reemplazados por indicadores macroeconómicos sólidos y perspectivas de expansión económica. (pág. 12)

2.1.3. Antecedentes Locales

En el trabajo de investigación de Mozaurieta (2022) titulado “El rendimiento de los bonos globales en Perú y su relación con el riesgo país, periodo 2017-2021” publicado en la Universidad Privada de Tacna, tuvo como objetivo principal determinar la relación entre el desempeño de los bonos a nivel global y el riesgo país durante el período de 2017 a 2021. La relevancia de esta investigación radica en su potencial para establecer estrategias que fortalezcan la emisión de bonos globales. Esto permitiría obtener financiamiento en condiciones financieras más favorables, posibilitando al país adquirir recursos para respaldar inversiones a largo plazo. Para llevar a cabo este estudio, se recopiló información secundaria a través de fuentes oficiales del gobierno peruano. Además, se empleó el coeficiente de correlación de Spearman para validar las hipótesis, dada la naturaleza de los objetivos de la investigación. Los resultados señalan que el rendimiento de los bonos privados del Perú, emitidos en moneda extranjera por el gobierno, alcanzó su punto máximo en octubre de 2018 para luego disminuir a 1.53 en julio de 2020. (pág. 43)

En el trabajo de investigación de Tirso (2020) titulado “Baja tasa de interés de referencia y su relación con el crédito barato” publicación de la Universidad Nacional Jorge Basadre Grohmann, tuvo como objetivo fundamental resaltar la relevancia de la tasa de interés interbancaria como un factor crucial que afecta el nivel de inversiones

en una economía y, por ende, su impacto positivo en el empleo. El enfoque metodológico empleado para este estudio consistió en analizar exhaustivamente el panel de tasas de interés de referencia presentado por distintos bancos centrales a nivel mundial. Los resultados de esta investigación revelan que las entidades monetarias en varios países administran la tasa de interés de referencia durante períodos de crisis para estimular la actividad económica, especialmente la inversión empresarial en tales circunstancias. Se concluye que la tasa de referencia, o tipo de interés clave, representa el principal instrumento de política monetaria empleado por la mayoría de los bancos centrales. Una disminución en esta tasa implicaría que el banco ABC otorgue préstamos al banco XYZ a un menor coste, incentivando así a los bancos a otorgarse créditos entre sí. Esta reducción en el coste del dinero estimularía la actividad empresarial, los proyectos comerciales y tendría un efecto positivo en la economía en general. (págs. 50-51)

En el trabajo de investigación de Mamani (2020) titulado “El riesgo país y su influencia en el rendimiento de los bonos soberanos de 10 años del Perú, periodo 2016 - 2020” publicado en la Universidad Privada de Tacna, tuvo como objetivo primordial examinar el impacto del riesgo país en el rendimiento de los bonos soberanos de Perú durante el lapso comprendido entre 2016 y 2020. Esta investigación cobra importancia al ofrecer una base para que los actores económicos tomen decisiones relativas a la configuración de sus carteras de inversión. El estudio comienza con una introducción que sitúa el tema en un marco teórico, exponiendo teorías y conceptos que han guiado la investigación. La ejecución de este trabajo se llevó a cabo mediante la recopilación de datos secundarios provenientes de instituciones públicas de Perú. El riesgo país se consideró como la variable independiente, mientras que el rendimiento de los bonos privados peruanos se tomó como la variable dependiente. Además, se utilizaron

modelos de regresión lineal simple para validar las hipótesis planteadas. Se concluye que existe una relación inversa entre el riesgo país y el rendimiento de los bonos privados emitidos en Perú. (pág. 25)

2.2. Bases teóricas

2.2.1. Bonos

De acuerdo con Levinson (2008) un bono representa un pacto, convenio o respaldo, utilizado mayormente por el emisor con el fin de ampliar sus vías de financiamiento, asimismo, Court & Tarradellas (2010) amplían esta definición al señalar que los bonos son certificados o herramientas de obligación que los gobiernos y compañías privadas emiten a quienes los adquieren, comprometiéndose a remunerarles en el futuro por intereses y el monto principal. Cabe resaltar que los bonos fueron emitidos por primera vez en el siglo XII por los gobiernos de ese entonces para financiar las guerras en la edad media, teniendo como primer bono registrado a uno emitido en Venecia para financiar la guerra contra Constantinopla. (pág. 59)

Los bonos se definen como herramientas financieras de deuda emitidas por entidades, tanto públicas como privadas, con el fin de captar recursos. Los mercados de bonos desempeñan un papel crucial al canalizar fondos desde entidades con excedentes hacia aquellas con déficits financieros. En la adquisición inicial de un bono en el mercado primario, el comprador presta fondos a la entidad emisora, la cual se compromete a reembolsar el capital en una fecha específica, además de pagar intereses periódicos, generalmente de manera semestral, basados en la tasa de interés acordada. Es importante destacar que, a diferencia de las acciones, los bonos no confieren derechos de propiedad sobre la empresa emisora. Por otro lado, al comprar un bono en el mercado secundario, el nuevo inversionista asume el papel de acreedor de la entidad, aunque los fondos intercambiados no benefician directamente a la empresa, sino que van al inversor

que participó en la emisión primaria, contribuyendo así a la existencia y fluidez de este mercado, y en consecuencia, al acceso de financiamiento para la empresa. (Givone, 2018, págs. 13-15)

Por otra parte, Salazar (2013) hace mención de los aspectos generales y específicos que caracterizan a los bonos. En primer lugar, se encuentran los aspectos generales, los cuales hacen referencia a la inclusión del derecho en el título y la rúbrica del creador. Posteriormente, se presentan los elementos específicos que abarcan la fecha de emisión, que determina el inicio del plazo para la exigibilidad del derecho, la indicación de la ley aplicable para su circulación, el nombre y la dirección principal de la entidad emisora. Estos últimos elementos sirven para identificar al obligado directo en el pago y el lugar de cumplimiento del capital e intereses. La serie, número, valor nominal y posibles primas son aspectos adicionales a considerar. La serie y el número permiten la identificación de los bonos en emisiones masivas, el valor nominal representa la fracción del crédito a pagar al vencimiento y la prima se refiere a la diferencia entre el valor de reembolso y el de emisión. Por último, se destaca el rendimiento del bono, expresado mediante la tasa de interés establecida por el emisor en consonancia con sus condiciones. (pág. 12)

Agregado a ello, se incluye el importe de la emisión, junto con la manera, ubicación y periodo para reembolsar tanto el capital como los intereses, proporcionando detalles sobre los antecedentes o motivos de la emisión de bonos. Esto abarca el número de cupones adjuntos, que establece la viabilidad de emitir bonos que otorguen a sus poseedores el derecho de convertirlos total o parcialmente en acciones de la empresa. Asimismo, cada cupón debe especificar el título al que pertenece, su número, valor y fecha de vencimiento, lo que facilita la identificación de las particularidades de los cupones asociados a los bonos. Se contempla también la rúbrica del representante legal

de la entidad emisora y del respaldo otorgado, con referencia al importe del aval o las personas debidamente autorizadas para este propósito. Se proporciona información sobre la conversión de bonos en acciones y sus respectivas condiciones. (Salazar, 2013, pág. 13)

Por otro lado, se detallan a continuación los intervinientes en la emisión de bonos, comenzando por la Entidad emisora, que son aquellas que poseen la autorización legal para emitir bonos y llevar a cabo ofertas públicas de sus valores o comerciarlos a través de un sistema de negociación. Además del emisor, se halla el agente estructurador, cuya responsabilidad radica en coordinar la emisión y distribuir total o parcialmente los bonos entre los inversores. El agente colocador, designado como suscriptor profesional, tiene la responsabilidad de recibir y colocar los valores entre el público. El agente de pagos actúa como representante del emisor para saldar el capital y los intereses pendientes derivados de la emisión. El Representante de los tenedores asume la tarea de llevar a cabo todas las gestiones administrativas y de conservación necesarias para proteger los derechos e intereses compartidos de los poseedores de los títulos, pudiendo ser sociedades fiduciarias o instituciones financieras autorizadas conforme a su marco regulatorio para ejercer esta función. (Salazar, 2013, pág. 19)

Con respecto a lo anterior, también están los intermediarios del mercado de valores, que son entidades que disponen de acceso directo a sistemas de comercio o registro de activos financieros. Estos actúan como mediadores entre los emisores y los inversores o entre estos últimos y aquellos que demandan los valores. Seguidamente, se halla el suscriptor, individuo responsable de dirigir la oferta y de obtener los bonos mediante la suscripción, convirtiéndose en poseedor legítimo y titular de los derechos inherentes a los mismos. Asimismo, es el principal participante autorizado para transar el instrumento conforme a la normativa del mercado secundario. Por último, existen

otros actores involucrados, como proveedores de infraestructura, agencias de calificación de riesgos, organismos de supervisión y control, así como entidades autorreguladoras. (págs. 20-21)

Moreno (2018) presenta a continuación los riesgos de los bonos, comenzando por la calificación de riesgo, donde los emisores buscan la validación de agencias calificadoras para categorizar los bonos en función de diversos factores, tales como las obligaciones financieras, el contexto político, económico, social y legal. Algunas de las agencias más conocidas para realizar este procedimiento es FellerRate, Humphreys, Moody's, Standard&Poor's, teniendo la siguiente escala de medición:

Figura 1

Calificadores de riesgo de bonos

c	DEFINICIÓN
AAA	El emisor presenta una capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros.
AA	El emisor presenta una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros.
A	El emisor presenta una capacidad fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, pero es un poco más susceptible a condiciones y situaciones económicas adversas que los emisores calificados en categorías más altas
BBB	El emisor presenta una capacidad adecuada para cumplir con sus compromisos financieros. Sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios coyunturales probablemente conducirán al debilitamiento de su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros
BB	El emisor es menos vulnerable en el corto plazo, que otros emisores con calificaciones más bajas. Sin embargo, este emisor enfrenta constante incertidumbre y exposiciones ante situaciones económicas y financieras adversas del negocio, lo que puede hacer que su capacidad sea inadecuada para cumplir con sus compromisos financieros
B	El emisor es más vulnerable en el corto plazo que otros emisores con calificaciones BB, pero actualmente presenta capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Condiciones adversas del negocio, financieras o económicas probablemente perjudicarían la capacidad o voluntad del emisor para cumplir con sus compromisos financieros
CCC	El emisor es actualmente vulnerable y depende de condiciones financieras y económicas favorables para el negocio para cumplir con sus compromisos financieros
CC	El emisor es muy vulnerable
R	El emisor está bajo supervisión regulatoria, debido a sus condiciones financieras. Durante la vigencia de ese proceso, los reguladores podrían tener la facultad de favorecer a una clase de obligaciones por sobre otras o cumplir con el pago de una obligación y no de otras
SD y D	El emisor no ha cumplido con el pago de una o más de sus obligaciones financieras (calificados o no). La calificación D también se emplea tras la solicitud de bancarota o en caso de una acción similar si los pagos de una obligación financiera están en riesgo de no ser cubiertos. Se asigna una calificación D cuando Standard&Poor's considera que un incumplimiento de pago será general y que el deudor no pagará puntualmente ninguna o casi ninguna de sus obligaciones. Se atribuye una calificación SD cuando Standard & Poor's considera que se trata de un incumplimiento en relación con una emisión específica o clase de obligaciones, pero que el emisor continuará honrando otras emisiones o clases de obligaciones dentro de los plazos establecidos.
NR	Al emisor no se le ha asignado calificación

Nota. Cuadro de calificaciones de riesgos de bonos obtenido de (Moreno J. , 2018)

Para la fijación del precio de un bono, Place (2005) en su ensayo de investigación propone el siguiente tratamiento, donde el precio del bono se establezca como el valor actual de su flujo estimado de efectivo. Según su análisis, el valor actual resulta ser menor que el valor futuro debido a la depreciación del dinero con el tiempo. Esto se explica por el fenómeno de la inflación, que disminuye el valor adquisitivo del dinero; por lo tanto, tener \$100 la próxima semana tendría menos poder adquisitivo que poseer

\$100 en la actualidad. Este efecto se amplifica especialmente en períodos de alta inflación, erosionando el valor del dinero para transacciones futuras. Además, existe un riesgo potencial de crédito al transferir el dinero de una persona a otra, lo que agrega otra capa de complejidad a la evaluación del valor del bono en el tiempo. (pág. 60)

En el supuesto de un flujo monetario directo, al estimar el valor que adquirirá una inversión inicial de \$100 a una tasa de interés del 8% durante un intervalo de tiempo, se obtendría el siguiente resultado:

$$Retorno = 100 \left(1 + \frac{8}{100} \right) = \$108$$

En otras palabras:

Considerando a FV como el valor futuro, PV es el valor presente y r es la tasa de retorno.

Si la misma tasa de interés se aplica en el caso de una inversión realizada durante dos periodos se expresaría así:

$$FV = 100 \left(1 + \frac{8}{100} \right) \left(1 + \frac{8}{100} \right)$$

En otras palabras:

$$FV = PV(1 + r)^2$$

2.2.2. *Bonos públicos*

A lo largo de la historia, los bonos soberanos, también llamados bonos públicos han tenido un uso común en naciones latinoamericanas como Perú: servir como herramienta para que el Estado supere desafíos económicos al obtener fondos de inversores. En ocasiones, contraviniendo la teoría, estos inversionistas no siempre actúan por elección propia, sino más bien en acatamiento a una normativa legal obligatoria. Ejemplifican este escenario los Bonos de Reconstrucción y los Bonos de Desarrollo, instrumentos financieros que representan deuda, emitidos por el Estado con

el propósito de obtener los suficientes recursos económicos para abordar las necesidades que la población enfrentaba en momentos específicos. (Moreno D. E., 2019)

En el marco del Programa de Creadores de Mercado, la nación peruana busca llevar a cabo una gestión integral de sus activos y pasivos financieros. Asimismo, aspira a impulsar el desarrollo del mercado de valores de deuda pública a través de la emisión de Bonos Soberanos en el mercado primario y la posterior recompra o venta de estos en el mercado secundario. Todo ello se realiza con la finalidad de alcanzar las metas estratégicas aprobadas, siguiendo los términos definidos en dichas disposiciones (Torres, 2017)

El bono, como instrumento fiduciario, se fundamenta en la confianza depositada por el inversor en el emisor, generando así una relación crediticia (el término "credere" implica confianza) en la que el primero invierte en los instrumentos emitidos por este último con la convicción de que el emisor cumplirá su compromiso de pagar la deuda. Sin este respaldo, el inversor no estaría dispuesto a realizar la inversión. Esta premisa es aplicable también a los bonos soberanos, los cuales resultarán atractivos siempre y cuando el Estado cumpla con sus obligaciones de pago en los plazos y condiciones acordados en el contrato de emisión o, en el peor escenario, determinados por la normativa legal que los rige. (Moreno D. E., 2019)

La confianza asociada al bono soberano se fundamenta en la identidad del emisor, el Estado, lo que considerablemente reduce el riesgo inherente. Esto se debe a la presunción de que el Estado opera con seriedad, a diferencia de una empresa emisora que podría tener prácticas deshonestas. Asimismo, el Estado proyecta una estabilidad temporal, en contraste con una empresa que podría liquidarse en un futuro cercano, y su ubicación geográfica es fija, a diferencia de una empresa que podría cambiar su sede. Además, el respaldo del patrimonio estatal, enriquecido continuamente a través de los

tributos conforme a la normativa legal, brinda seguridad, a diferencia de una empresa emisora cuyo enriquecimiento depende de su desempeño en el mercado. (Moreno D. E., 2019)

2.2.3. Bonos privados

Cuando una compañía lanza y coloca bonos en el mercado primario, adquiere un compromiso financiero y una responsabilidad de deuda. En fechas predeterminadas, deberá abonar el interés calculado sobre el capital principal de la deuda, aplicando una tasa específica. Además, al llegar el vencimiento, procederá a reembolsar el valor nominal del bono. Las empresas recurren a la emisión de bonos como una vía para obtener fondos. Para comprender esto con mayor claridad, se detallan algunas características de los bonos emitidos por las empresas, según lo expuesto por Horacio (2018)

La disposición de reembolso del capital, establece la obligación de la entidad de reembolsar la cantidad principal en cuotas periódicas a lo largo de un período específico, tras un periodo de gracia opcional. Este término resulta atractivo para los inversionistas debido a que, al reducir su deuda, se reduce el riesgo de incumplimiento total, al mismo tiempo que les brinda la oportunidad de emplear los fondos en otras oportunidades de inversión. Adicionalmente, la entidad emisora se beneficia al emitir bonos con un costo menor, ya que esta cláusula puede contribuir a disminuir la tasa de interés. Los límites de endeudamiento de la entidad que emite los bonos, tienen la finalidad de prevenir el aumento del riesgo financiero de la empresa. Dichos límites pueden consistir en una disposición que restrinja el nivel de endeudamiento o, en caso de requerir más fondos, la autorización deberá obtenerse de las entidades financieras o individuos que respaldaron la emisión de los bonos. La prerrogativa de redención del bono otorga a la entidad emisora la posibilidad de recomprar parte o la totalidad de la emisión antes de

su vencimiento, conocido como opción de rescate o pagar un valor superior al precio de los bonos al ser redimidos, denominado precio de rescate. Por consiguiente, si la tasa de interés del mercado decrece, el valor del bono aumenta, debido a su rentabilidad fija, que no se ve afectada por la disminución de la tasa de interés. (Givone, 2018)

Los bonos con derecho a venta, la cláusula de derecho a venta adjunta al bono concede al inversor la opción de vender el título al emisor al valor nominal. Esta disposición resulta favorable para el poseedor del bono si el mercado financiero experimenta un aumento en los intereses, lo que disminuiría el valor del bono. En consecuencia, la tasa de interés del bono se reduce, compensando así el privilegio otorgado por la cláusula. Este término es atractivo para el inversor, ya que disminuye el riesgo asociado al bono.

En el caso de los bonos garantizados, una emisión puede respaldarse mediante hipotecas sobre bienes inmuebles o prendas sobre bienes muebles. Los bonos colaterales están respaldados por bonos o acciones de la empresa emisora, con un valor de garantía que puede ser un 25% a un 30% mayor que el monto de la emisión del bono. El derecho del acreedor financiero se extiende al bono que representa la deuda financiera y a los bonos y acciones que actúan como garantía. En contraste, los bonos no garantizados son obligaciones quirografarias con derechos equivalentes a los de un acreedor general. Estos bonos son emitidos por empresas sólidas cuya capacidad de pago de la deuda no suscita incertidumbre, mientras que los bonos garantizados reflejan situaciones financieras más críticas. (Givone, 2018)

Los bonos cupón cero, a diferencia de otros bonos, carecen de pagos periódicos de intereses, ya que su rentabilidad se calcula a partir de la discrepancia entre el valor nominal y el valor de mercado, lo que implica que son emitidos a un precio inferior al valor nominal. Esta característica conlleva un interés implícito que beneficia a la

empresa al evitar desembolsos de intereses a lo largo de la vida del bono. En contraste, los bonos de tasa variable, en momentos de alta volatilidad, pueden proporcionar ventajas al tomador o al inversor, corrigiendo posibles desventajas de las tasas fijas en diferentes circunstancias financieras. En el mundo financiero, al igual que en situaciones cotidianas, las emisiones de bonos para financiar proyectos con miras a generar retornos conllevan la habilidad y conocimiento para mantener un equilibrio entre los ingresos y egresos financieros, influenciados por cláusulas contractuales.

En el caso de los bonos convertibles, estos permiten el canje de bonos por acciones, lo que potencialmente puede generar altos rendimientos si el precio de las acciones aumenta, aunque esto puede ir acompañado de una menor estabilidad, compensada por una disminución en el pago de intereses, lo que mejora el flujo de efectivo de la empresa.

Por otro lado, los bonos canjeables se distinguen de los bonos convertibles, ya que son intercambiables por acciones ya existentes, con todos sus derechos económicos, otorgando una perspectiva diferente en términos de inversión y financiamiento corporativo. (Givone, 2018)

Bonos basura, conocidos como bonos de categoría inferior o degradada, representan instrumentos financieros de alto nivel de riesgo crediticio y devaluación, proporcionando un rendimiento elevado como compensación por posibles pérdidas. Se ubican en el segmento de no inversión en el indicador de calificación. La prima de riesgo, vinculada a los bonos de alto riesgo, se deriva de su emisión en el mercado financiero con un sustancial descuento respecto a su valor nominal, reflejando así su riesgo inherente. A medida que estas emisiones obtienen una mejor calificación por parte de las agencias evaluadoras de riesgos, la prima de riesgo se reduce progresivamente. Los bonos bullet, en su totalidad, liquidan su valor nominal al llegar la fecha de

vencimiento del bono. En el caso de los bonos con cupón diferido, se establece una cláusula que suspende el pago de intereses durante los primeros años para luego efectuar pagos regulares correspondientes a los intereses del cupón. (Givone, 2018)

2.2.4. Entidades financieras

Las entidades financieras representan entes o instituciones dedicadas a la intermediación financiera. Su función primordial consiste en recolectar fondos del público para destinarlos a operaciones activas, como la concesión de préstamos a terceros. En el contexto peruano, estas entidades están reguladas por organismos como el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), la Comisión Nacional Supervisora del Mercado de Valores (CONASEV), la Superintendencia de Banca, Seguros (SBS) y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, y la Superintendencia de Administración de Fondos de Pensiones. Entre las actividades fundamentales que llevan a cabo se incluyen la concesión de créditos, la negociación de instrumentos financieros, la inversión de capitales y la gestión de seguros. (Figuerola, 2023)

Según Gutierrez (2017) En el contexto de la investigación sobre la relación entre bonos y la tasa de interés de referencia en Perú, es esencial examinar la participación de las entidades financieras en la emisión de bonos, dado su papel fundamental en el desarrollo del mercado de capitales. En el mercado de capitales peruano, se destacan diversas entidades financieras clave, como bancos y sociedades financieras, cuya contribución al mercado es esencial.

El autor también detalla los productos y servicios ofrecidos por entidades financieras, priorizando las operaciones activas. Estas operaciones son aquellas en las que las empresas proporcionan recursos a sus clientes, estableciendo una contribución a

ser pagada en forma de interés, o pueden referirse a inversiones destinadas a obtener rentabilidad. Estos servicios se dividen en:

Créditos:

- a) Empresas Corporativas: Destinados a entidades jurídicas con ventas anuales superiores a s/200 millones en los últimos dos años.
- b) Grandes Compañías: Condiciones de ventas anuales de s/20 millones a s/200 millones en los últimos dos años o emisión de instrumentos de deuda en el mercado de capitales en el último año.
- c) Medianas Empresas: Proporcionados a entidades jurídicas con endeudamiento total superior a s/300,000 en los últimos seis meses, no clasificadas como corporativas o grandes empresas.
- d) Pequeñas Empresas: Dirigidos a personas naturales o jurídicas con endeudamiento entre s/20,000 y s/300,000 en los últimos seis meses, enfocados en actividades comerciales, producción o servicios.
- e) Microempresas: Para actividades de producción, comercialización o servicios, dirigidos a personas naturales o jurídicas con endeudamiento inferior a s/20,000 en los últimos seis meses.
- f) Créditos de Consumo Revolvente: Créditos rotativos para individuos destinados a gastos no relacionados con actividades empresariales.
- g) Créditos de Consumo no Revolvente: Préstamos no rotativos para personas naturales, cubriendo gastos no vinculados a actividades empresariales.
- h) Créditos Hipotecarios para Vivienda: Otorgados a individuos para adquisición, construcción, remodelación, ampliación, mejora o

subdivisión de su vivienda principal, respaldados por hipotecas registradas.

Operaciones Pasivas:

- a) Cuenta de Ahorros: Depósito en entidad financiera sin plazo definido, con la posibilidad de aumentar y retirar fondos sin notificación previa, vinculada a tarjetas de débito.
- b) Depósitos a Plazo Fijo: Fondos con monto, plazo e interés acordados en una entidad financiera. Ofrecen una tasa de interés más alta a cambio de mantener el dinero depositado por un tiempo específico, con penalización por retiros anticipados. (Gutierrez V. , 2017)

Estas instituciones financieras desempeñan un papel crucial en la intermediación financiera y, por ende, en la emisión de bonos. Es necesario analizar el marco regulatorio y de supervisión que rige esta actividad, así como comprender cómo estas regulaciones influyen en las decisiones estratégicas relacionadas con la emisión de bonos. Además, se debe examinar la evolución de los instrumentos financieros utilizados, considerando las innovaciones y cambios en tecnologías financieras.

La gestión de riesgos asociados con la emisión de bonos es otro aspecto importante a explorar, evaluando las estrategias adoptadas por las entidades financieras para mitigar estos riesgos. Además, se debe analizar el impacto macroeconómico de estas emisiones, examinando cómo afectan la liquidez y la estabilidad en Perú, y cómo la tasa de interés de referencia influye en la oferta y demanda de bonos. (Gutierrez V. , 2017)

2.2.5. *Entidades no financieras*

Las entidades no financieras comprenden una amplia gama de empresas que no pertenecen al sector financiero, abarcando industrias como la manufacturera, energética, de servicios, entre otras. En el contexto peruano, estas entidades desempeñan un papel crucial en el desarrollo económico del país, contribuyendo al PIB y generando empleo. La diversificación de sectores representa una característica distintiva de estas entidades, lo que influye en su capacidad para acceder a diversas fuentes de financiamiento. (Gobat, 2022)

Por otra parte, la emisión de bonos se ha convertido en una estrategia financiera clave para las entidades no financieras en Perú. Este instrumento les permite diversificar sus fuentes de financiamiento más allá de los préstamos bancarios tradicionales. La emisión de bonos ofrece a estas entidades la oportunidad de acceder a capital en los mercados de capitales, proporcionando flexibilidad en términos de plazos y tasas de interés. (Gobat, 2022)

Las entidades no financieras en Perú, al considerar la emisión de bonos como una estrategia de financiamiento, se embarcan en un proceso complejo que implica evaluaciones financieras, consideraciones estratégicas y el entendimiento de las condiciones del mercado de capitales. Aquí se destacan varios aspectos clave:

- a) **Diversidad de Sectores:** Empresas de distintos sectores consideran la emisión de bonos para financiar proyectos y operaciones.
- b) **Propósito de la Emisión:** Las emisiones tienen objetivos específicos, como financiar expansiones, proyectos de infraestructura o mejorar la liquidez.
- c) **Evaluación de Riesgos:** Antes de la emisión, se realiza una evaluación exhaustiva de riesgos y calificación crediticia para atraer a inversores.

- d) Desarrollo de Infraestructura: La emisión de bonos contribuye al desarrollo de proyectos de gran envergadura, especialmente en sectores como la energía e infraestructura.
- e) Relación con Inversionistas: Establece una relación directa con los inversores, enfatizando la transparencia y la gestión efectiva de la comunicación financiera.
- f) Impacto en el Mercado de Capitales: Contribuye al desarrollo y fortalecimiento del mercado de capitales peruano, ofreciendo a las empresas una alternativa a la financiación tradicional.
- g) Regulación y Cumplimiento: Sujeta a regulaciones específicas, las entidades deben cumplir con requisitos legales y normativas durante el proceso de emisión.
- h) Adaptación a Tendencias del Mercado: La adaptación a tendencias emergentes, como la demanda de bonos sostenibles, es clave para mantener la relevancia en los mercados.

La exploración de la emisión de bonos por parte de entidades no financieras en Perú revela una intersección clave entre el desarrollo económico, la financiación empresarial y la participación activa en los mercados de capitales.

2.2.6. Tasa de interés

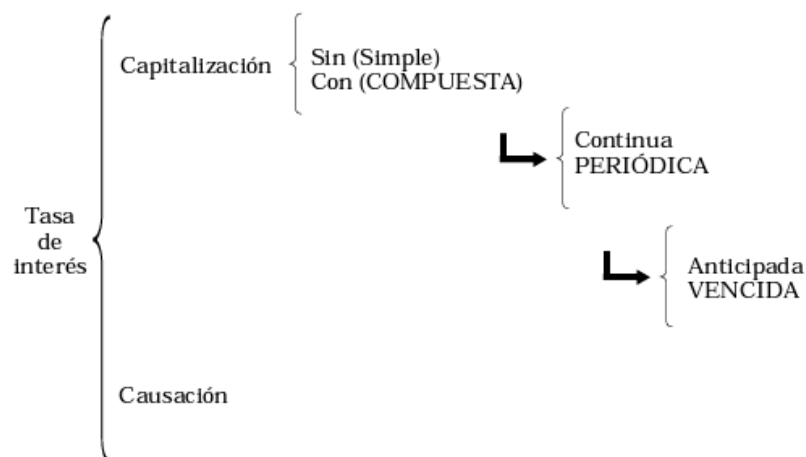
La tasa de interés que representa el costo por el uso del dinero, se expresa comúnmente como un porcentaje aplicado al capital durante un intervalo de tiempo. Este porcentaje se conoce como tasa de interés. Para utilizar las fórmulas que equiparan valores monetarios en diferentes momentos, es esencial que el período de la tasa de interés coincida con la duración entre momentos sucesivos en la línea temporal. Esta representación del interés se denomina tasa periódica. El período puede ser definido (día,

mes, bimestre, trimestre, semestre, año, etc.) o infinitesimal (tendiendo a cero), en el caso del interés continuo. (Buenaventura, 2003)

El autor anterior añade que la declaración de la tasa de interés se compone de dos componentes distintos. En primer lugar, se encuentra la indicación que especifica el momento en el que el interés se genera, siguiendo las condiciones acordadas en el contrato o establecidas por el negocio en cuestión. En esta fase, se procede al cálculo del monto de interés, que se reconoce como válido, aunque no necesariamente se pague de inmediato; en su lugar, puede acumularse de forma aditiva (interés simple, si se acumula sin capitalización) o bien capitalizarse (interés compuesto). Posteriormente, se encuentra la etapa de capitalización, la cual señala el momento en el que el interés calculado o acumulado de manera aditiva se incorpora al capital, es decir, se capitaliza. (Buenaventura, 2003)

Figura 2

Elementos implícitos de la tasa de interés



Nota. Mención de los elementos implícitos en tasas de interés obtenido de (Buenaventura, 2003)

La tasa de interés se define como la cantidad pagada en un lapso determinado por cada monto invertido, representando el interés de una suma monetaria en un intervalo temporal específico o la ganancia de una inversión durante ese período. Es evidente que los dos aspectos esenciales en la definición de la tasa de interés son la cantidad de dinero invertida y el lapso temporal. A pesar de que puedan parecer aspectos simples, los abordaremos minuciosamente debido a nuestra convicción de que es la única manera de esclarecer de forma completa el concepto de tasa de interés. (Carrizo, 2018)

El costo del crédito se define mediante la tasa de interés y está influenciado por la oferta y la demanda de préstamos. Además, representa la ganancia generada por los ahorros, representando así un sacrificio de opciones, ya que, dependiendo de esta tasa, una persona elige entre tomar un préstamo o ahorrar.

La tasa de interés puede presentarse bajo distintas designaciones, como la periódica, que se ajusta al período de su acumulación (% diario, mensual, bimestral, trimestral, semestral, anual, etc.); la nominal, que representa la tasa anualizada de la tasa periódica, calculada mediante la acumulación simple de esta; la efectiva, que constituye la expresión equivalente de una tasa periódica en la cual el período se iguala a un año y el interés se acumula siempre al vencimiento; la anticipada, cuando el interés se genera por adelantado en el período, y la vencida, cuando el interés se genera al finalizar el período. Es relevante notar que la tasa efectiva siempre se refiere a intereses generados al final del período, por lo que esta última palabra se omite en su descripción. (Buenaventura, 2003)

En cuanto a las categorías de tasas de interés, se pueden identificar cinco variantes. La primera es la tasa periódica vencida, que representa la modalidad de interés periódico al final del período; la tasa periódica anticipada, que representa la modalidad

de interés periódico al inicio del período; la tasa nominal vencida, que muestra la modalidad de interés nominal al final del período; la tasa nominal anticipada, que representa la modalidad de interés nominal al inicio del período; y finalmente, la tasa efectiva, que representa la modalidad de interés efectiva. (Buenaventura, 2003)

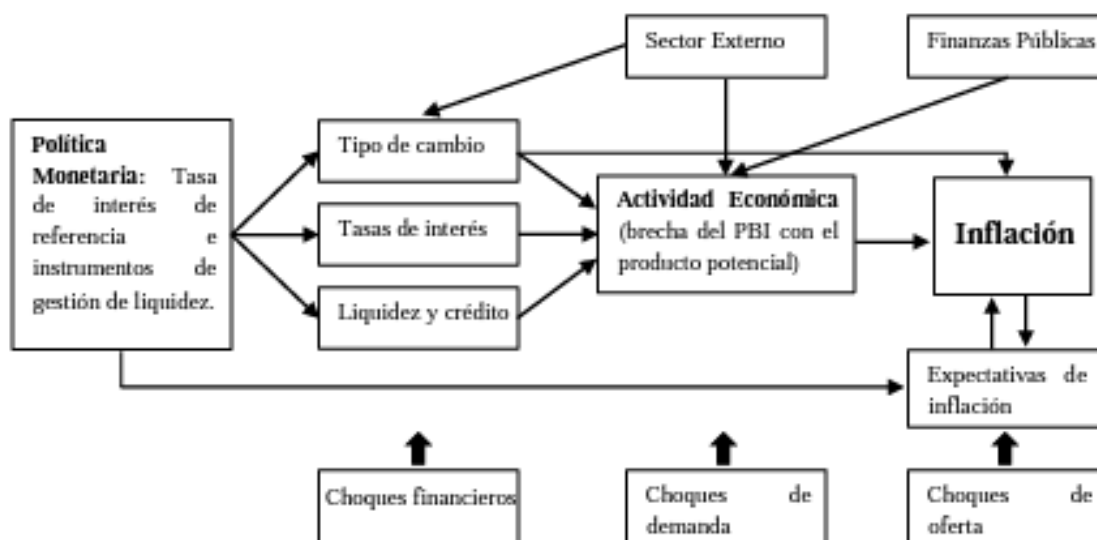
2.2.7. Tasa de interés referencial

La tasa de interés de referencia, determinada por la entidad responsable de la política monetaria en cada nación, ejerce influencia en los costos de las transacciones financieras de corto plazo entre distintas instituciones bancarias. En otras palabras, actúa como punto de comparación para la tasa de interés que rige las operaciones entre bancos. En el caso de querer estimular la actividad económica, se reduce la tasa de referencia con el propósito de ofrecer estímulos que fomenten el crédito, lo cual impacta directamente en los préstamos otorgados, impulsando así el crecimiento económico. Por otro lado, cuando la economía muestra signos de sobrecalentamiento, se opta por elevar la tasa de interés para desacelerarla. (Macera, 2023)

En el marco de los objetivos explícitos de controlar la inflación, la tasa de interés de referencia se convierte en el objetivo práctico del Banco Central, cuyos ajustes están dirigidos a mantener a raya la inflación. Las variaciones en esta tasa se transmiten primordialmente a la economía influyendo en la configuración de las expectativas económicas del público, la estructura temporal de las tasas de interés en el mercado y en la valoración relativa de activos tanto en moneda nacional como extranjera. De esta manera, mediante la gestión de la tasa de referencia, el Banco Central determina el nivel de tasas de interés coherentes con la estabilidad de los precios. Una vez que se establece este nivel, la entidad ajusta las condiciones monetarias mediante operaciones en el mercado abierto con el fin de vincular la tasa de interés del mercado interbancario a la tasa de referencia establecida. (Quispe, 2021)

Figura 3

Mecanismos de transmisión de la política monetaria



Nota. Obtenido de (Quispe, 2021)

2.3. Definición de términos básicos

2.3.1. Bono

Es un título que simboliza el derecho a recibir una corriente de pagos regulares en un futuro a cambio de proporcionar una suma de dinero en el momento de su adquisición. Este tipo de documento puede ser generado por entidades como un Estado, una administración local, un ayuntamiento o una compañía, con el propósito de contraer deudas. Al ser emitidos, se detallan la cantidad, la divisa, el periodo, el tipo de interés que generarán (estable o variable), la fecha y los términos de su reembolso. (Sánchez, 2020, pág. 14)

2.3.2. Inflación

La inflación representa el aumento sostenido y ampliamente extendido de los precios, ocasionando la depreciación de la moneda y generando efectos adversos en la economía de una nación y en el nivel de vida de sus habitantes. Este fenómeno conlleva

a una disminución del poder de compra, ya que los costos se elevan y los ingresos ya no alcanzan para adquirir la misma cantidad de bienes y servicios que anteriormente. (Bustamante, 2018, pág. 45).

2.3.3. *Inversión*

Invertir se resume en adquirir activos que se valorizan con el tiempo y generan retornos en forma de beneficios o ingresos. En el ámbito de las finanzas, estas inversiones se relacionan con transacciones realizadas en activos como acciones, bonos, pagarés, depósitos bancarios y otros instrumentos monetarios. La inversión de capital puede considerarse como una salida financiera en el presente para mejorar la estabilidad económica personal y familiar en el futuro. Su propósito radica en la compra de un activo a un valor reducido para luego venderlo a un precio superior. (Aguilar, 2019, págs. 7-8)

2.3.4. *Inestabilidad económica*

La falta de estabilidad financiera se percibe como un fenómeno que se origina en las estrategias adoptadas por los inversionistas con el propósito fundamental de maximizar sus beneficios económicos. Por consiguiente, sus elecciones a veces se enfocan en todo excepto en el progreso social, lo que resulta en la falta de alineación con políticas económicas fundamentales para el desarrollo del país. Esta condición conduce a la inestabilidad en los indicadores primordiales de la economía y, en última instancia, en el conjunto de la actividad económica. (Rodríguez M. , 2007, pág. 26)

2.3.5. *Mercado de capitales*

El ámbito de los capitales representa el espacio donde se crean y se negocian diversos instrumentos económicos. Este entorno se presenta como una opción al financiamiento convencional brindado por entidades bancarias, lo que posibilita a las

compañías disminuir los gastos asociados al financiamiento al emitir títulos, al mismo tiempo que ofrece a los inversores la oportunidad de obtener mayores rendimientos por sus recursos. Los principales emisores suelen ser el Estado y las entidades privadas, especialmente aquellas de envergadura considerable y con un perfil de riesgo favorable. (Bustamante, 2018, pág. 45)

2.3.6. Rendimiento económico

El desempeño financiero se define como la ganancia generada por una inversión, comúnmente expresada en porcentaje en relación con el capital inicial invertido. La evaluación del desempeño económico puede llevarse a cabo mediante el análisis del nivel de expansión económica. Este último se refiere al incremento en la capacidad productiva de una economía, siendo tanto un aumento en el nivel máximo de producción alcanzable como en los ingresos de los habitantes de una nación. (Vallejo, 2021, pág. 10)

2.3.7. Sector económico

Un área económica se define como cada una de las subdivisiones resultantes de la segmentación de la actividad económica de una nación, considerando diversos elementos como el valor agregado de los bienes y servicios. Habitualmente, se clasifican en tres categorías: el sector primario, englobando los recursos naturales; el sector secundario, donde se lleva a cabo la transformación de la materia prima; el sector terciario, enfocado en actividades de servicios mayormente intangibles. En algunos casos, se contempla también el sector cuaternario, vinculado a labores de investigación y desarrollo, fundamentales para el progreso del conocimiento. (Sanchez J. , 2020, pág. 46)

2.4. Sistema de hipótesis

2.4.1. Hipótesis general

Los Bonos Privados tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

2.4.2. Hipótesis específicas

1. Los Bonos Privados de Entidades Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

2. Los Bonos Privados de Entidades no Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

2.5. Sistema de variables

Tabla 1

Operacionalización de la Variable 1 y 2

Variable	Definición	Dimensiones	Medición
Bonos privados	Los bonos privados representan instrumentos financieros emitidos por entidades empresariales con el propósito de adquirir fondos económicos. En este proceso de colocación, intervienen un reducido conjunto de entidades bancarias y se produce una asignación restringida de estos títulos entre inversores específicos, especialmente instituciones como aseguradoras o fondos de pensiones. (Gutierrez & Zurita, 2006)	Bonos Privados Entidades Financieras en Millones de soles	
		Bonos Privados Entidades no Financieras en Millones de soles	
Tasa de interés de referencia	La tasa de interés de referencia es determinada por la entidad encargada de la política monetaria de cada nación con el fin de influir en el costo de las transacciones financieras de corto plazo entre distintas instituciones bancarias. Esta tasa es utilizada como punto de comparación para la tasa de interés interbancaria. En consecuencia, cuando se busca estimular la actividad económica, se reduce la tasa de referencia para ofrecer estímulos que fomenten la concesión de créditos y, de esta forma, impulsar la economía debido a su directo impacto en los préstamos otorgados por los bancos. En contraste, si la economía está experimentando un crecimiento excesivo, se incrementa la tasa de interés para moderar el ritmo de la economía. (León, 2011)	Tasa Interés Referencia BCRP (%)	Ratio

Nota. Elaboración propia

CAPITULO III

METODOLOGÍA

3.1. Tipo de investigación

El estudio en cuestión se clasifica como investigación básica o pura. Según lo señalado por Muntané (2010) esta categorización se distingue por generar un marco teórico y mantenerse dentro de sus límites. Asimismo, persigue el objetivo de ampliar el conocimiento científico sin intervenir ni manipular variables con propósitos prácticos.

3.2. Nivel de investigación

El nivel de investigación abordado se define como descriptivo y correlacional. Por un lado, se considera descriptiva ya que se buscará determinar las características de ambas variables para poder generar una descripción que esté basada en los antecedentes propuestos.

Agregado a ello, es correlacional ya que busca generar y explicar una posible relación entre las variables.

3.3. Diseño de la investigación

El enfoque de diseño seleccionado será de naturaleza no experimental y longitudinal. En primer lugar, será no experimental ya que las variables serán caracterizadas mas no se realizará algún tipo de tratamiento que pueda modificarlas, solo se intentara interpretar y comprobar la relación existente entre ambas, por otro lado, será longitudinal ya que se están tomando más de un periodo, en este caso el estudio abarcara desde setiembre de 2003 hasta julio de 2023. Todo esto fundamentado en lo que explica Cárdenas (2022), pues menciona que la investigación de diseño longitudinal es un estudio observacional que abarca un periodo prolongado de tiempo a menudo a años o incluso décadas.

3.4. Población y muestra del estudio

3.4.1. Población

La población considerada se compone de las series históricas del Banco Central de Reserva del Perú, ya que se estará utilizando de esta fuente los datos numéricos comprendidos en el periodo mencionado.

3.4.2. Muestra

La muestra del estudio estará comprendida por información cuantitativa de las variables relacionadas con bonos privados y tasa de interés de referencia comprendidos entre setiembre de 2003 a julio de 2023.

3.5. Técnicas e Instrumentos de recolección de datos

3.5.1. Técnicas

La metodología a emplear para la adquisición de datos implica la revisión documental en fuentes que sean confiables y que contenga información completa considerando el periodo que se está analizando, en este caso serán obtenidas de Banco Central de Reserva del Perú.

Esta técnica busca recoger fuentes verídicas aquellos datos números que permitan el tratamiento de las hipótesis y el cumplimiento de los objetivos, lo que ayudará a poder llevar a cabo la investigación.

3.5.2. Instrumentos

El mecanismo a emplear se centra en la revisión documental de registros públicos oficiales.

3.6. Selección y validación de los instrumentos de la investigación

Para garantizar un procesamiento y análisis efectivo de los datos se usará estadística descriptiva, donde se realizará la interpretación de ambas variables a través de gráficos y tablas que ayuden a explicar la relación existente.

Con los datos obtenidos se someterán a un análisis mediante la estadística inferencial, con el propósito de contrastar las hipótesis formuladas en este plan de investigación. De esta forma para la futura comprobación de hipótesis, se realizará un análisis de correlación utilizando el software estadístico SPSS V24. Este análisis revelará el nivel de asociación existente entre las variables en consideración.

CAPITULO IV

RESULTADOS Y DISCUSION

4.1. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

Los datos obtenidos de la revisión documental, se tabuló en Excel, para posteriormente usar el IBM SPSS 24.0.

En este Software se procedió a desarrollar la prueba de normalidad considerando Kolmogorov pues son más de 50 datos, así mismo, las tablas, gráficos de cada variable y dimensión respectivamente. Finalmente se comprobaron las hipótesis utilizando el análisis de correlación de Spearman.

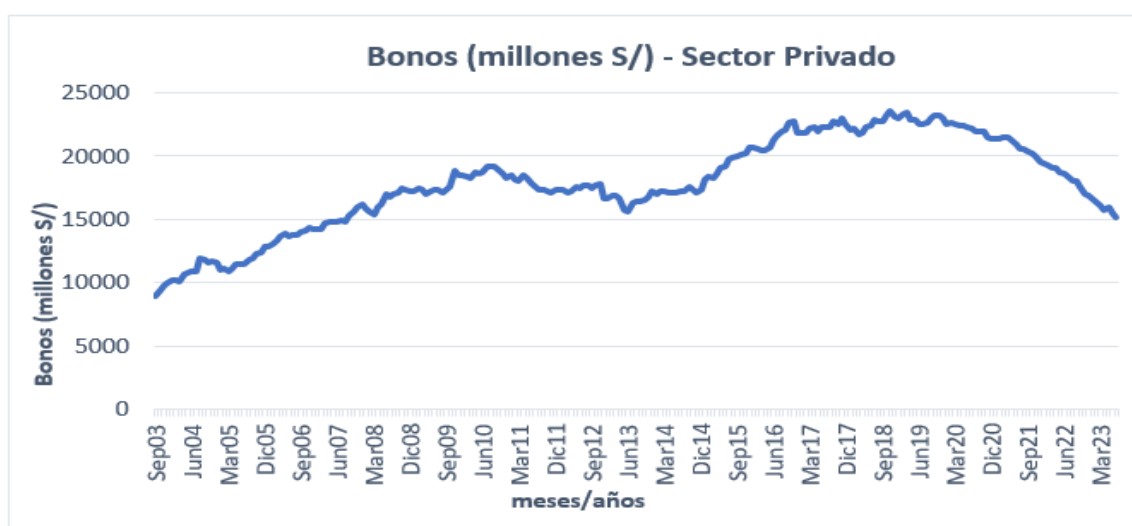
4.2. Presentación de resultados, tablas, gráficos, figuras, etc.

Seguidamente, se exponen en tablas de acuerdo a la revisión documental realizada en función a los datos ya organizados del estudio, luego de ser procesados en SPSS se presentan los siguientes gráficos de acuerdo a cada variable con sus respectivas dimensiones.

4.2.1. Estadística descriptiva

Figura 4

Bonos (millones S/) - Sector Privado

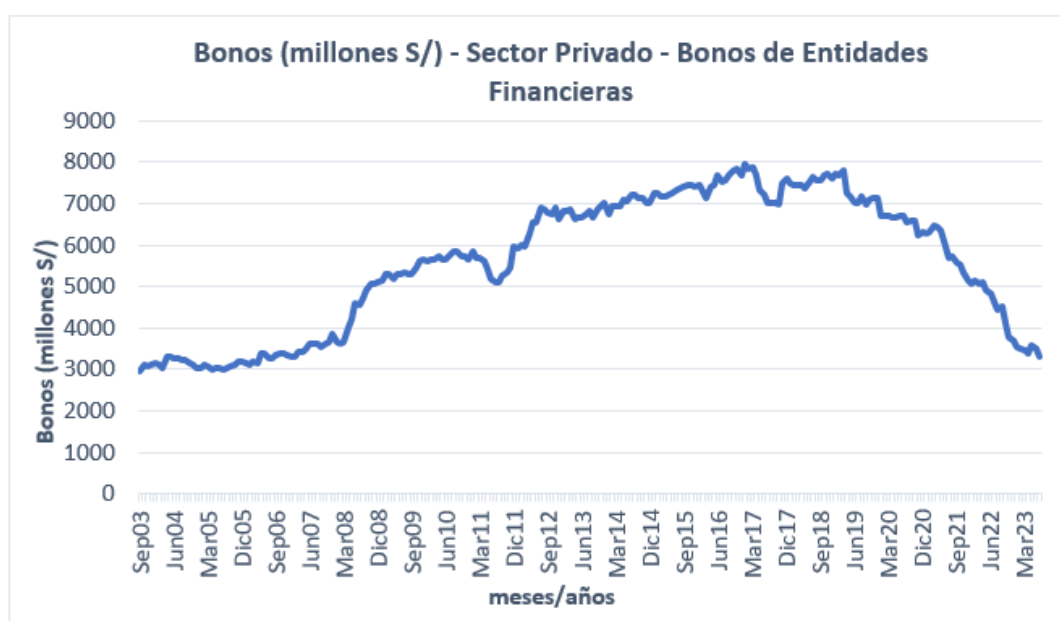


Nota. Elaboración propia, con datos del BCRP.

Como se observa en la figura 4, han mostrado naturalmente una tendencia creciente a partir del año 2005 que se mantuvo en incremento hasta el 2011 en marzo donde ya se vislumbró una pequeña caída que se repitió en 2013, sin embargo, luego de ello los bonos privados volvieron a crecer hasta marzo de 2020 que por motivos principalmente de la pandemia todos los activos del mercado de capitales cayeron en sus rendimientos y por ende el mismo mercado se encontró en desventaja y sobre todo en incertidumbre por ello es que la presencia de bonos fue escasa hasta marzo de este año 2023 que ha mostrado una de las caídas ms profundas como en 2013 pero esta tiene una tendencia clara hacia la baja por lo que habría que analizar los resultados actuales para comprender según el comportamiento que ha venido mostrando si es que hay alguna recuperación o si se esperan resultados aún más negativos. Hay que recordar que la pandemia trajo consigo la crisis económica a nivel mundial por lo que las variables macroeconómicas se desestabilizaron, afectando al mercado de capitales.

Figura 5

Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades Financieras

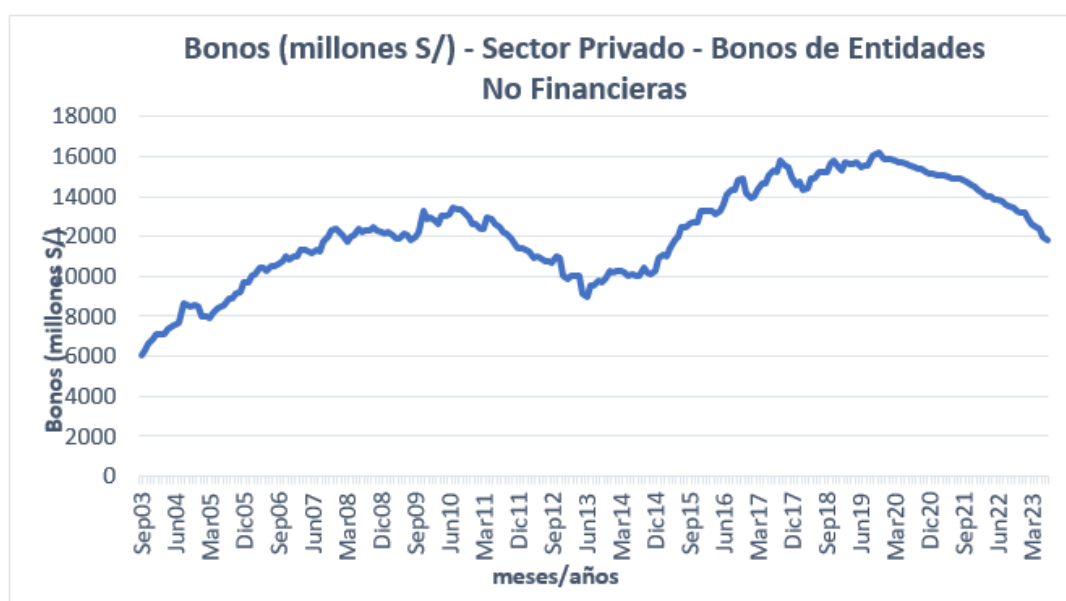


Nota. Elaboración propia, con datos del BCRP.

Como se evidencia en la figura 5, se presenta el rendimiento de los últimos 20 años que ha tenido los bonos en el sector de entidades financieras, que está conformado evidentemente por todo el sector bancario y de empresas financieras que se dedican como rubro principal al manejo de fondos y prestación de activos, por lo que representan la mayor ocupación dentro del mercado, en este caso hasta 2019 se ve una tendencia al incremento interesante a pesar de tener pequeñas bajas se visualiza que en general aumenta hasta 2020 donde a diferencia de los bonos de entidades no financieras aquí caen profundamente durante todo ese año, 2021 y 2022 también, esto explicado por la situación de pandemia que afecto al sector financiero ya que se tuvieron que aplicar muchos instrumentos con respecto a las deudas para que estas puedan ser pagadas y no tener un riesgo de liquidez para la empresa y pueda quebrar. Asimismo, para el año 2023 esta tendencia a la baja continúa fortaleciéndose, pero de manera decreciente.

Figura 6

Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades No Financieras



Nota. Elaboración propia, con datos del BCRP.

En la representación gráfica número 6, se exhibe el rendimiento experimentado por los bonos en un lapso de dos décadas dentro del ámbito de instituciones no bancarias, que incluye

entidades como el sistema cooperativo de ahorro y crédito, empresas aseguradoras, COFIDE, compañías de leasing, entidades de préstamos municipales, entre otros actores relevantes. Entonces por lo que se ve, estos han tenido un comportamiento en los primeros años de 2003 hasta 2010 de crecimiento, no mantenido pero su tendencia ha sido ella, pues para los siguientes años hasta 2012 los bonos bajaron quizá explicado por las altas tasas de interés de referencia que desincentivaba este tipo de endeudamiento lo cual solo duro unos pocos meses pues luego incremento para los siguientes años hasta el 2017 donde creció pero ya bajo hasta el presente año 2023 desde 2020 explicado cómo se mencionó antes por los efectos de la pandemia que contrajo la economía y conllevó a vivir una inflación mundial con lo cual las tasas de interés se ven obligadas a incrementar y por ellos los bonos valen menos.

Figura 7

Tasas de interés del Banco Central de Reserva - Tasa de Referencia de la Política Monetaria



Nota. Elaboración propia, con datos del BCRP.

Como se evidencia en la figura 7, se muestra el comportamiento que ha venido desarrollando la tasa de interés de referencia y debido a esto se ha tenido bastante volatilidad

y picos donde ha está muy baja y muy alta; por ejemplo, en el año 2009 se redujo la tasa hasta en menos del 2% lo que significa la aplicación de una política monetaria expansiva para el endeudamiento ya que el precio de los activos era bastante accesible y eso provoco que haya más dinero en movimiento dentro de la economía, pero en periodos como en 2011 y sobre todo actualmente desde 2022 hasta marzo de 2023, se observa un crecimiento desproporcionado de la tasa de interés de referencia, esto se debe a la actual crisis económica que viene siendo arrastrada desde el COVID, donde muchas economías desaceleraron y lo que sucedió es que la inflación se ha mantenido en las principales potencias y por ende en nuestro país, obligando a las autoridades monetarias a implementar una estrategia monetaria que limite o restrinja incrementando las tasas de interés de referencia de manera que se reduzca el estímulo para la circulación de dinero, lo que resulta en una disminución del valor de los bonos.

4.2.2. Prueba de normalidad de la variable bonos privados

Hipótesis:

H0: La distribución de la variable tiene una distribución normal

H1: La distribución de la variable no tiene una distribución normal

Regla de decisión:

Si el p-valor > 0.05 se acepta H0

Si el p-valor < 0.05 se acepta H1 y se rechaza H0

Nivel de significancia:

Sig. Asintótica (bilateral) = p-valor

Alfa = $0.05 = 5\%$

Análisis estadístico:

Kolmogorov-Smirnov

Tabla 2*Prueba de normalidad de la variable bonos privados*

	Pruebas de normalidad					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
TOTALBONOS	,261	239	,000	,780	239	,000

a. Corrección de significación de Lilliefors

Nota. Elaboración propia.**Resultado:**

En la tabla 2 se evidencia el resultado de la prueba Kolmogorov-Smirnov aplicada a la variable de bonos privados totales. El valor de significancia (p-valor o Sig. Asintótica bilateral) es de 0.000, lo que se sitúa por debajo del nivel alfa establecido en 0.005 ($0.000 < 0.005$). Esto implica la aceptación de la Hipótesis 1 y el rechazo de la Hipótesis 0. En resumen, al ser el valor p menor que el alfa, se concluye que los datos no exhiben una distribución normal y, por tanto, son adecuados para el análisis estadístico en la investigación.

4.2.3. Prueba de normalidad de la variable bonos privados de entidades financieras**Hipótesis:****H0:** La distribución de la variable tiene una distribución normal**H1:** La distribución de la variable no tiene una distribución normal**Regla de decisión:**Si el p-valor > 0.05 se acepta H0Si el p-valor < 0.05 se acepta H1 y se rechaza H0**Nivel de significancia:**

Sig. Asintótica (bilateral) = p-valor

Alfa = 0.05 = 5%

Análisis estadístico:

Kolmogorov-Smirnov

Tabla 3

Prueba de normalidad de la variable bonos privados en entidades financieras

	Pruebas de normalidad					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
BONOSFINANCIERAS	,210	239	,000	,807	239	,000

a. Corrección de significación de Lilliefors

Nota. Elaboración propia.

Resultado:

En la tabla 3 se evidencia el resultado de la prueba Kolmogorov-Smirnov aplicada a la variable de bonos privados en entidades financieras. El valor de significancia asintótica (de dos colas), con un p-valor de 0.000, resulta inferior al nivel de significancia establecido de 0.005 ($0.000 < 0.005$). Esto implica la aceptación de la Hipótesis 1 y el rechazo de la Hipótesis 0. En resumen, al ser el p-valor menor que el nivel de significancia, se concluye que los datos no exhiben una distribución normal y, por ende, pueden ser empleados en el análisis estadístico de la investigación.

4.2.4. Prueba de normalidad de la variable bonos privados de entidades no financieras

Hipótesis:

H0: La distribución de la variable tiene una distribución normal

H1: La distribución de la variable no tiene una distribución normal

Regla de decisión:

Si el p-valor > 0.05 se acepta H_0

Si el p-valor < 0.05 se acepta H_1 y se rechaza H_0

Nivel de significancia:

Sig. Asintótica (bilateral) = p-valor

Alfa = $0.05 = 5\%$

Análisis estadístico:

Kolmogorov-Smirnov

Tabla 4

Prueba de normalidad de la variable bonos privados en entidades no financieras

	Pruebas de normalidad					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
BONOSNOFINANCIERAS	,372	239	,000	,458	239	,000

a. Corrección de significación de Lilliefors

Nota. Elaboración propia.

Resultado:

En la tabla 4 se evidencia que al aplicar la prueba Kolmogorov-Smirnov a la variable de bonos privados en entidades no financieras, se obtiene un valor de p o Sig. Asintótica (bilateral) de 0.000, el cual es inferior al nivel alfa de 0.005 ($0.000 < 0.005$). Esto implica la aceptación de la Hipótesis 1 y el rechazo de la Hipótesis 0. En resumen, al ser el valor de p menor que el nivel alfa, se deduce que los datos no exhiben una distribución normal y son adecuados para su aplicación en el análisis estadístico del estudio.

4.2.5. Prueba de normalidad de la variable tasa de interés de referencia

Hipótesis:

H0: La distribución de la variable tiene una distribución normal

H1: La distribución de la variable no tiene una distribución normal

Regla de decisión:

Si el p-valor > 0.05 se acepta H0

Si el p-valor < 0.05 se acepta H1 y se rechaza H0

Nivel de significancia:

Sig. Asintótica (bilateral) = p-valor

Alfa = $0.05 = 5\%$

Análisis estadístico:

Kolmogorov-Smirnov

Tabla 5

Prueba de normalidad de la variable tasa de interés de referencia

	Pruebas de normalidad					
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
TASAINTERESREFERENCIA	,134	239	,000	,954	239	,000

a. Corrección de significación de Lilliefors

Nota. Elaboración propia.

Resultado:

En la tabla 5 se puede apreciar el resultado de la prueba Kolmogorov-Smirnov aplicada a la variable de la tasa de interés de referencia. El valor p o Significación

Asintótica (bilateral) registrado es de 0.000, el cual es inferior al nivel alfa de 0.005 ($0.000 < 0.005$). Esto implica la aceptación de la Hipótesis 1 y el rechazo de la Hipótesis 0. En resumen, al ser el valor p menor que el nivel alfa, se infiere que los datos no siguen una distribución normal y, por lo tanto, son adecuados para su utilización en el análisis estadístico de la investigación.

4.3. Contraste de hipótesis

4.3.1. Validación de hipótesis genérica

H1: los Bonos Privados tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

H0: los Bonos Privados no tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

Tabla 6

Análisis correlacional de la variable bonos privados y tasa de interés referencial

			TOTALBONO S	TASAINTER ESREFEREN CIA
Rho de Spearman	TOTALBONOS	Coefficiente de correlación	1,000	-,228**
		Sig. (bilateral)	.	,000
		N	239	239
	TASAINTERESREFER ENCIA	Coefficiente de correlación	-,228**	1,000
		Sig. (bilateral)	,000	.
		N	239	239

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Nota. Elaboración propia.

La observación detenida de los datos revela que el índice de correlación bilateral alcanza un modesto valor de 0.000, situándose por debajo del umbral de 0.005, que representa el coeficiente de correlación bilateral de referencia. Este contraste sustenta de manera contundente la decisión de descartar la hipótesis nula y respaldar la hipótesis alternativa, que postula una relación inversa entre los Bonos Privados y la Tasa de Interés Referencial en el extenso período que abarca desde septiembre de 2003 hasta julio de 2023 en Perú. Esta determinación se ve respaldada por el reducido valor del coeficiente de correlación de Rho Spearman, fijándose en -0.228, indicando una relación inversa de magnitud considerablemente baja.

Es imperativo destacar que la robustez de este resultado encuentra su explicación en el comportamiento intrínseco de los bonos frente a las oscilaciones de la tasa de interés de referencia. Cuando la tasa de interés experimenta un incremento, los bonos exhiben una depreciación en su valor, mientras que, en situaciones opuestas, es decir, cuando la tasa de interés disminuye, los bonos manifiestan un rendimiento más elevado. Esta dinámica, respaldada por los datos analizados, proporciona una base sólida para la afirmación de que existe una relación inversa entre los Bonos Privados y la Tasa de Interés Referencial en el período de estudio mencionado.

4.3.2. Validación de hipótesis específica 1

H1: Los Bonos Privados de Entidades Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

H0: Los Bonos Privados de Entidades Financieras no tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

Tabla 7

Análisis correlación de la variable bonos privados en entidades financieras y tasa de interés referencial.

			BONOSFINA NCIERAS	TASAINTER ESREFERE NCIA
Rho de Spearman	BONOSFINANCIERAS	Coeficiente de correlación	1,000	-,106
		Sig. (bilateral)	.	,001
		N	239	239
	TASAINTERESREFER ENCIA	Coeficiente de correlación	-,106	1,000
		Sig. (bilateral)	,001	.
		N	239	239

Nota. Elaboración propia.

Se observa el Sig. Bilateral asciende a 0.001 el mismo que es menor al Sig. Bilateral de 0.005, aspecto que nos permite afirma la desestimación de la hipótesis nula y la validación de la hipótesis alterna que indica que Los Bonos Privados de Entidades Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023, dado que el nivel correlación de Rho Spearman tiene un valor -0.106 lo que sugiere la presencia de una conexión débil de tipo inverso entre las variables.

Esto ocurre porque las instituciones financieras perciben que cuando la tasa de interés de referencia es baja, se incrementa el rendimiento de los bonos, pero cuando es alta, los bonos tienden a disminuir su valor.

4.3.3. Validación de hipótesis específica 2

H1: Los Bonos Privados de Entidades no Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

H₀: Los Bonos Privados de Entidades no Financieras no tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023.

Tabla 8

Análisis correlación de la variable bonos privados en entidades no financieros y tasa de interés referencial

			BONOSNOFINANCIERAS	TASAINTERESREFERENCIAL
Rho de Spearman	BONOSNOFINANCIERAS	Coefficiente de correlación	1,000	-,145*
		Sig. (bilateral)	.	,002
		N	239	239
	TASAINTERESREFERENCIAL	Coefficiente de correlación	-,145*	1,000
		Sig. (bilateral)	,002	.
		N	239	239

*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Nota. Elaboración propia.

Se observa el Sig. Bilateral asciende a 0.002 el mismo que es menor al Sig. Bilateral de 0.005, aspecto que nos permite afirma la invalidación de la hipótesis nula y la validación de la hipótesis alternativa que señala que Los Bonos Privados de Entidades no Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023, dado que el nivel correlación de Rho Spearman tiene un valor -0.145 lo que indica que existe una relación inversa débil entre las variables.

Esto debido a que la tasa de interés incide en el rendimiento de los bonos en dirección opuesta: cuando la tasa de interés de referencia aumenta, los bonos disminuyen su valor, pero si la tasa baja, los bonos se vuelven más rentables.

4.4. Discusión de resultados

Los hallazgos de este estudio se basaron en el análisis de datos estadísticos obtenidos de la base de datos del Banco Central de Reserva comprendidos entre setiembre del 2003 a julio del 2023. Se llevó a cabo un análisis documental profundo para poder hacer una comprensión adecuada de lo encontrado. El procedimiento empleado permitió el análisis de normalidad asegurando la validez y desenvolvimiento de los datos y resultados obtenidos. Dichos resultados alcanzados competen a la investigación de los bonos privados tanto financieros como no financieros asociados a la tasa de interés de referencia dentro del periodo mencionado en el Perú. Se encontraron limitantes respecto a la obtención de información documental que anteciediera la investigación.

Los resultados también se podrán utilizar para el replanteamiento y comparación de las estrategias de los agentes dentro del sector privado al momento de participar en el mercado de capitales con la aplicación de bonos, tomando mejores decisiones en base a la tasa de referencia como principal elemento de certidumbre y sobre todo cuidando la rentabilidad y el valor del bono que es lo que todo inversor quiere sobre todo en el sector privado. Los principales objetivos de la investigación fueron Determinar cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023, se llevó a cabo una comparativa con el estudio titulado "El desempeño de los Mercados Globales de Bonos Privados: Un análisis basado en el retorno de Ecuador al Mercado Internacional de Bonos durante el periodo 2014-2015". Este estudio examina la relación entre la variación en las tasas de interés y el tipo de cambio en relación con el comportamiento de los bonos privados en el mercado ecuatoriano y global. Su propósito fue analizar el funcionamiento del mercado de bonos a nivel internacional, iniciando con un análisis histórico de los principales mercados globales. Se expone la manera en la que América Latina entra en este mercado y se explora la participación de Ecuador desde su condición de república hasta el año 2015. Esta investigación

considera aspectos económicos, financieros, políticos y sociales, además de identificar las principales razones que impulsaron sus continuas intervenciones durante el periodo 2014-2015. Como conclusión, se determinó que las emisiones de bonos realizadas por el país en los mercados financieros internacionales durante 2014-2015 se llevaron a cabo a tasas de interés (rendimiento) similares a las obtenidas en la contratación de créditos con otros organismos, instituciones financieras internacionales y países con economías avanzadas, las cuales variaron desde un 6,5% de interés en adelante.

La investigación tiene en común que al igual que el caso peruano que interactúa con el mercado exterior si consideran que hay una relación inversa entre los bonos privados y la tasa de interés de referencia y que por la cercanía de ambos casos conviene encontrar un equilibrio con la tasa del exterior. Este hallazgo común sugiere la existencia de patrones globales en la interacción entre bonos privados y tasas de interés, lo cual resalta la importancia de considerar estos resultados no solo a nivel nacional sino también en el contexto internacional al formular estrategias de mercado. La comparación proporciona una perspectiva valiosa para entender cómo los mercados de bonos privados responden a las fluctuaciones de las tasas de interés en diferentes entornos económicos y fortalece la generalización de la relación identificada en el estudio peruano.

El impacto se genera en que el poder determinar el nivel de relación que tiene los bonos privados del sector financiero y no financiero con la tasa de interés de referencia, puede determinar el análisis más prudente y por ende una toma de decisiones mucho más acertadas al momento de emitir o adquirir un bono de manera que siempre se obtenga rentabilidad en las condiciones en las que se encuentre el mercado.

CONCLUSIONES

PRIMERA

Los Bonos Privados tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023. Sustentado en los resultados que después de haber aplicado la distribución de normalidad se aplicó Rho de Spearman que indico un nivel medio de correlación con una cifra de -0.228 y un p-valor de 0.000 que por ser menor a 0.005 refleja la contrastación de hipótesis alternativa que confirma la relación inversa baja de ambas variables, explicado principalmente porque cuando las tasas de interés son altas los bonos disminuyen su valor. Estos resultados subrayan la importancia de monitorear de cerca las tendencias de las tasas de interés de referencia para entender y prever los movimientos en el mercado de bonos privados en el Perú.

SEGUNDA

Los Bonos Privados de Entidades Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023. Sustentado en los resultados que después de haber aplicado la distribución de normalidad se aplicó Rho de Spearman que indico un nivel medio de correlación con una cifra de -0.106 y un p-valor de 0.001 que por ser menor a 0.005 refleja la contrastación de hipótesis alternativa que confirma la relación inversa baja de ambas variables. La comprensión de esta dinámica puede guiar estrategias de inversión y decisiones financieras, permitiendo a los actores del mercado adaptarse a cambios en las condiciones económicas y maximizar sus rendimientos en un entorno financiero dinámico.

TERCERA

Los Bonos Privados de Entidades no Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023. Sustentado en los resultados que después de haber aplicado la distribución de normalidad se aplicó Rho de Spearman que indico un nivel medio de correlación con una cifra de -0.145 y un p-valor de 0.002 que por ser menor a 0.005 refleja la contrastación de hipótesis alternativa que confirma la relación inversa baja de ambas variables. Esto se debe a que la tasa de interés provoca en los bonos el efecto contrario de acuerdo a su rendimiento, tal es el caso que si aumenta la tasa de interés de referencia los bonos bajan su valor, mientras que si baja la tasa los bonos son más rentables.

RECOMENDACIONES

PRIMERA

En este caso se recomienda que el Banco Central siendo el principal regulador de la tasa de interés de referencia tome cuidado y las medidas preventivas necesarias para poder fijarla considerando la influencia que tiene en el rendimiento de los bonos, tratando en este caso de poder mantener un equilibrio que permita a los agentes tener información simétrica y tomar decisiones que les generen resultados rentables. De manera tal que los cambios que se realicen en la tasa de interés sean de bajo impacto y en situaciones donde verdaderamente se requiera para que el mercado de capitales en los cuales están las entidades financieras y no financieras tengan confianza y buena decisión al momento de emitir o adquirir bonos como modo de financiamiento.

SEGUNDA

Se recomienda que las entidades financieras tengan lineamientos que les permitan tener una guía de cómo actuar ante la volatilidad de la tasa de interés, para que de esta manera puedan fomentar el financiamiento por este medio y sea rentables y accesibles; además que puedan aprovechar una tasa de interés referencial que les permita obtener ganancias y seguir manteniendo la liquidez dentro de sus empresas. De esta manera esto les permitirá no ser tan sensibles ante los cambios de la tasa de interés de referencia del cual depende el rendimiento del financiamiento por bonos, considerando además que el trabajo principal de las entidades financieras es cobrar intereses, pero también vender sus productos al mercado para poder obtener diversificación.

TERCERA

Se recomienda que las entidades no financieras puedan prever cambios en la tasa de referencia, teniendo un plan de contingencia sobre como sobrellevar situaciones donde los bonos pierden valor y no se vuelven tan atractivos a su adquisición por aumento de la tasa de interés, así como tener la capacidad de generar un aprovechamiento al máximo cuando sea conveniente adquirir un bono con un precio que les permita obtener ganancias en el tiempo. Esto a través también de las buenas gestiones del mismo Banco Central permitirá que la economía en general no sea tan sensible ante cambios en la tasa de interés y en caso sea necesario, pues el mercado de capitales pueda mantenerse estable y sólido considerando otras variables donde las empresas no financieras puedan tener control, sin perder el incentivo de buscar financiamiento a través de los bonos.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aguilar, S. (2019). *Índice de Precio al Consumidor*. Obtenido de <https://www.ine.gob.cl/ine-educu/definiciones-estadisticas/economia/indice-de-precios-al-consumidor>
- Arango, M., & Arrisueño, A. (2020). *IMPACTO DE LA TASA DE REFERENCIA SOBRE LA BANCA PERUANA; 2006 - 2018*. Obtenido de Universidad San Ignacio de Loyola: <https://repositorio.usil.edu.pe/server/api/core/bitstreams/aae76a97-6a31-47f1-9681-65e70d56aa4c/content>
- Buenaventura, G. (2003). *LA TASA DE INTERÉS: INFORMACIÓN CON ESTRUCTURA*. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21208603>
- Bustamante, P. (2018). *Inflación* . Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Proyeccion-Institucional/Concurso-Escolar/2006/Concurso-Escolar-2006-Material-1.pdf>
- Cárdenas, C. (2022). *¿Qué es una investigación longitudinal?*
- Carrizo, J. F. (2018). *La Tasa de Interés*. Obtenido de Revista de Economía y Estadística, Tercera Época, Vol. 21,: <http://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3729>
- Court, E., & Tarradellas, J. (2010). *Mercado de Capitales*. Obtenido de Editorial Pearson. Primera Edición.
- Espinosa, J., Melo, L., & Moreno, J. (2017). *Expectativas de inflación, prima de riesgo inflacionario y prima de liquidez: una descomposición del break-even inflation para los bonos del Gobierno colombiano*. Obtenido de Desarro. soc. no.78: <https://doi.org/10.13043/DYS.78.8>

- Figuerola, W. (2023). *Tipos de entidades financieras en el Perú*. Obtenido de <https://www.prestamype.com/articulos/tipos-de-entidades-financieras-en-el-peru>
- Givone, H. (2018). *Bonos: Conceptos y características*. Obtenido de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_2/material_de_estudio/material/BonosConceptosycaracteristicas.pdf
- Gobat, J. (2022). *¿Qué es un banco? Entidades Financieras* Obtenido de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2012/03/pdf/basics.pdf>
- Gomero, A., & Masuda, V. (2014). *Bonos soberanos y su relación con el escenario macroeconómico global*. Obtenido de Revista de la Facultad de Ciencias Contables: <https://pdfs.semanticscholar.org/ed18/ba697292e069066dc4ef324a710967b7e89d.pdf>
- Guerrero, E. (2016). *El funcionamiento de los Mercados Internacionales de Bonos Soberanos: Un análisis a partir del retorno del Ecuador al Mercado Internacional de Bonos período 2014-2015*. Obtenido de Universidad Andina Simón Bolívar: <https://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/5534/1/T2221-MRI-Guerrero-El%20funcionamiento.pdf>
- Gutierrez, O., & Zurita, A. (2006). *Sobre la inflación*. Obtenido de PERSPECTIVAS, vol. 9: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=425942413004>
- Gutierrez, V. (2017). *PLAN NACIONAL DE DIFUSIÓN DEL ROL Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO PERUANO*. Obtenido de <https://www.sbs.gob.pe/portals/3/educacion-financiera-pdf/guia%20del%20docente%202017.pdf>

- León, G. (2011). *Economía I*. Obtenido de Universidad de Caldas:
<https://www.uaeh.edu.mx/investigacion/productos/4775/economia-1.pdf>
- Levinson, M. (2008). *Guía de Mercados Financieros*. Obtenido de Editorial Gestión 2000.
- Macera, D. (2023). *Tasa de Interés de referencia*. Obtenido de
<https://www.ipe.org.pe/portal/tasa-de-interes-de-referencia/>
- Mamani, E. (2020). *El riesgo país y su influencia en el rendimiento de los bonos soberanos de 10 años del Perú, periodo 2016 - 2020*. Obtenido de Universidad Privada de Tacna:
<https://repositorio.upt.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12969/1494/Mamani-Quispe-Edwin2.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- MEF. (2022). *Reporte de crisis política en la economía* .
- Mitma, J. (2023). *El impacto de la tasa de interés referencial sobre las tasas de interés por tipo de crédito en los bancos sistémicos del Perú*. Obtenido de Desafíos: Economía Y Empresa, 3(003): DOI: <https://doi.org/10.26439/ddee2023.n003.5786>
- Moreno, D. E. (2019). *LOS BONOS (IMPAGOS) EMITIDOS POR EL ESTADO PERUANO*.
Obtenido de <https://www.unife.edu.pe/publicaciones/revistas/derecho/Lumen12/Art%202.pdf>
- Moreno, F. (2014). *Bonos Financieros focalizados en los Bullet y en América*. Obtenido de Revista Ciencia UNEMI: <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5210243.pdf>
- Mozaurieta, M. (2022). *El rendimiento de los bonos globales en Perú y su relación con el riesgo país, periodo 2017-2021*. Obtenido de Universidad Privada de Tacna:
<http://hdl.handle.net/20.500.12969/2583>
- Muntané, J. (2010). *Introducción a la investigación básica* .

- Place, J. (2005). *Análisis básico de bonos* . Obtenido de CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS : <https://www.cemla.org/PDF/ensayos/pub-en-72.pdf>
- Quispe, Z. (2021). *Tasa de interes de politica monetaria y los requerimienetos de encaje*. Obtenido de BCRP: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-158/moneda-158-02.pdf>
- Rodríguez, M. (2007). *Inestabilidad económica e instituciones. Contribución para una articulación conceptual*. Obtenido de Inv. Econ vol.66: https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0185-16672007000400139#:~:text=La%20inestabilidad%20econ%C3%B3mica%20es%20un,seg%C3%BAAn%20su%20car%C3%A1cter%2C%20pueden%20estimular
- Salazar, C. A. (2013). *Algunas consideraciones generales sobre los bonos*. Obtenido de Revista de Derecho Privado, núm. 50: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=360033221009>
- Sánchez, J. (2020). *Crecimiento económico*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/crecimiento-economico.html>
- Sanchez, J. (2020). *Sector económico*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/sector.html>
- Tirso, C. (2020). *Baja tasa de interés de referencia y su relación con el crédito barato*. Obtenido de Economía & Negocios, Vol. 02 N° 01: <https://revistas.unjbg.edu.pe/index.php/eyn/article/view/907/990>

Torres, P. (2017). *REGLAMENTO DE BONOS SOBERANOS*. Obtenido de https://www.mef.gob.pe/contenidos/deuda_publ/bonos/internos/prog_creadores_mcdo/Reglamento_Bonos_Soberanos.pdf

Vallejo, M. (2021). *¿Qué es el Producto Bruto Interno (PBI)?* Obtenido de <https://www.ipe.org.pe/portal/producto-bruto-interno/>

Apéndice A

SERIE HISTORICA DE LAS VARIABLES Y DIMENSIONES

Meses - años	Bonos (millones S/) - Sector Privado	Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades Financieras	Bonos (millones S/) - Sector Privado - Bonos de Entidades No Financieras	Tasas de interés del Banco Central de Reserva - Tasa de Referencia de la Política Monetaria
Sep03	8967.264	2952.7452	6014.5536	2.75
Oct03	9374.8643	3119.6688	6255.2302	2.75
Nov03	9697.716	3088.9524	6608.7984	2.50
Dic03	9931.065	3094.0358	6837.0638	2.50
Ene04	10258.43	3153.605	7104.825	2.50
Feb04	10245.7996	3101.139	7144.6606	2.50
Mar04	10118.1472	3016.3588	7101.823	2.50
Abr04	10643.1624	3293.7504	7349.412	2.50
May04	10779.2838	3301.889	7477.4297	2.50
Jun04	10877.7213	3286.8187	7590.9026	2.50
Jul04	10957.6458	3269.5884	7688.0574	2.50
Ago04	11926.1856	3242.1648	8684.0208	2.75
Sep04	11782.184	3245.2442	8536.9398	2.75
Oct04	11637.5628	3165.6864	8471.8764	3.00
Nov04	11662.2885	3128.8437	8533.4779	3.00
Dic04	11537.8592	3036.9848	8500.8744	3.00
Ene05	10999.5986	3021.5962	7978.0024	3.00
Feb05	11115.1004	3109.6162	8005.4842	3.00
Mar05	10932.9968	3054.9786	7878.0834	3.00
Abr05	11138.8984	3000.8626	8138.0358	3.00
May05	11478.0575	3047.3625	8430.695	3.00
Jun05	11503.9925	3041.805	8462.155	3.00
Jul05	11512.1175	2977.39	8534.76	3.00
Ago05	11879.0448	3021.1096	8857.9024	3.00
Sep05	11968.3222	3055.7326	8912.5896	3.00
Oct05	12266.5608	3101.3866	9165.1404	3.00
Nov05	12441.2827	3197.0796	9244.2031	3.00
Dic05	12897.8976	3204.992	9692.9056	3.25
Ene06	12855.8745	3164.4924	9691.3821	3.50
Feb06	13116.7694	3107.3063	10009.4631	3.75
Mar06	13284.9696	3202.0464	10082.8896	4.00
Abr06	13622.8677	3170.8476	10452.0201	4.25
May06	13850.7026	3387.7459	10462.9567	4.50
Jun06	13676.7106	3384.1408	10292.5698	4.50
Jul06	13828.9356	3278.1672	10550.7684	4.50
Ago06	13804.0848	3267.216	10536.8688	4.50

Sep06	13959.66	3350.165	10609.4625	4.50
Oct06	14154.4308	3372.7149	10781.7159	4.50
Nov06	14411.593	3402.252	11009.2766	4.50
Dic06	14192.992	3364.064	10828.928	4.50
Ene07	14260.928	3293.792	10967.136	4.50
Feb07	14298.5051	3297.7901	11000.715	4.50
Mar07	14727.9474	3422.7612	11305.1862	4.50
Abr07	14778.1596	3439.9889	11338.1707	4.50
May07	14779.9982	3508.8413	11271.1252	4.50
Jun07	14825.4877	3629.3964	11196.0913	4.50
Jul07	14935.4872	3634.8848	11300.6024	4.75
Ago07	14854.1804	3622.8768	11231.3036	4.75
Sep07	15286.9407	3554.2725	11732.6682	5.00
Oct07	15620.85	3622.08	11998.77	5.00
Nov07	15928.47	3668.22	12260.25	5.00
Dic07	16229.1767	3870.60979	12358.5669	5.00
Ene08	15865.8492	3660.94507	12204.9041	5.25
Feb08	15657.0694	3623.6806	12033.3888	5.25
Mar08	15380.2167	3664.78533	11715.4314	5.25
Abr08	15998.9931	4010.86094	11988.1322	5.50
May08	16248.6863	4193.88393	12054.8024	5.50
Jun08	16959.6746	4577.76711	12381.9075	5.75
Jul08	16767.4661	4560.95498	12206.5111	6.00
Ago08	17036.3202	4699.43072	12336.8895	6.25
Sep08	17170.5499	4900.37831	12270.1716	6.50
Oct08	17517.0834	5064.71542	12452.368	6.50
Nov08	17392.3369	5071.20291	12321.134	6.50
Dic08	17289.8946	5110.33268	12179.562	6.50
Ene09	17281.4791	5136.64108	12144.838	6.50
Feb09	17508.4033	5312.00974	12196.3936	6.25
Mar09	17318.1502	5279.43674	12038.7135	6.00
Abr09	17046.1915	5169.83887	11876.3526	5.00
May09	17201.4044	5309.85768	11891.5468	4.00
Jun09	17386.1255	5290.56184	12095.5637	3.00
Jul09	17335.1773	5321.17694	12014.0004	2.00
Ago09	17097.7277	5292.13596	11805.5918	1.25
Sep09	17298.4864	5299.9575	11998.5289	1.25
Oct09	17622.061	5445.17831	12176.8827	1.25
Nov09	18856.4344	5619.18645	13237.2479	1.25
Dic09	18553.0128	5648.19124	12904.8216	1.25
Ene10	18552.689	5620.76719	12931.9219	1.25
Feb10	18419.1046	5657.70528	12761.3993	1.25
Mar10	18273.6196	5633.94733	12639.6722	1.25
Abr10	18750.3792	5714.83446	13035.5448	1.25
May10	18655.4932	5667.56404	12987.9291	1.50
Jun10	18786.3709	5664.98739	13121.3836	1.75
Jul10	19176.7913	5768.44792	13408.3434	2.00
Ago10	19202.1024	5861.99071	13340.1117	2.50
Sep10	19171.7443	5844.29571	13327.4486	3.00
Oct10	18900.3041	5734.59743	13165.7067	3.00
Nov10	18671.4332	5712.03852	12959.3947	3.00

Dic10	18251.9895	5666.01918	12585.9703	3.00
Ene11	18447.68	5845.66407	12602.0159	3.25
Feb11	18102.8425	5700.75381	12402.0887	3.50
Mar11	18060.1585	5683.69543	12376.4631	3.75
Abr11	18524.9114	5608.92994	12915.9815	4.00
May11	18280.522	5414.76848	12865.7535	4.25
Jun11	17799.2311	5186.24574	12612.9854	4.25
Jul11	17566.4618	5107.12402	12459.3378	4.25
Ago11	17299.5789	5104.42345	12195.1554	4.25
Sep11	17355.503	5248.26173	12107.2412	4.25
Oct11	17235.8341	5327.76724	11908.0668	4.25
Nov11	17097.3654	5472.78288	11624.5825	4.25
Dic11	17392.8835	5947.05083	11445.8327	4.25
Ene12	17302.2861	5929.31633	11372.9697	4.25
Feb12	17370.9977	6009.69128	11361.3065	4.25
Mar12	17168.3326	5955.36514	11212.9675	4.25
Abr12	17197.1259	6277.73404	10919.3919	4.25
May12	17541.1889	6554.7245	10986.4644	4.25
Jun12	17438.6303	6551.61089	10887.0194	4.25
Jul12	17639.3447	6899.38228	10739.9624	4.25
Ago12	17660.6781	6866.89831	10793.7798	4.25
Sep12	17432.6279	6763.26657	10669.3613	4.25
Oct12	17746.409	6752.8425	10993.5665	4.25
Nov12	17788.8514	6892.67967	10896.1717	4.25
Dic12	16603.3103	6614.64413	9988.6662	4.25
Ene13	16705.3609	6826.43265	9878.92822	4.25
Feb13	16848.8672	6825.83675	10023.0304	4.25
Mar13	16871.3907	6843.61183	10027.7789	4.25
Abr13	16665.085	6631.83411	10033.2509	4.25
May13	15767.9358	6660.56612	9107.36964	4.25
Jun13	15658.728	6664.54675	8994.18126	4.25
Jul13	16269.3797	6735.42876	9533.95094	4.25
Ago13	16412.3254	6836.43935	9575.88607	4.25
Sep13	16454.8077	6662.27244	9792.53525	4.25
Oct13	16546.1249	6863.77648	9682.34844	4.25
Nov13	16818.6396	6919.44508	9899.19453	4.00
Dic13	17232.7079	7001.16436	10231.5435	4.00
Ene14	16956.256	6754.3337	10201.9223	4.00
Feb14	17215.6353	6932.17001	10283.4653	4.00
Mar14	17179.0273	6923.31199	10255.7153	4.00
Abr14	17093.3998	6941.9136	10151.4862	4.00
May14	17121.3945	7075.96091	10045.4335	4.00
Jun14	17130.3593	7053.91367	10076.4456	4.00
Jul14	17237.5773	7205.58565	10031.9916	3.75
Ago14	17250.0113	7207.71465	10042.2967	3.75
Sep14	17542.553	7124.4071	10418.1459	3.50
Oct14	17293.7261	7122.89012	10170.836	3.50
Nov14	17115.134	7010.76464	10104.3694	3.50
Dic14	17324.4036	7014.41163	10309.9919	3.50
Ene15	18153.5034	7252.56212	10900.9413	3.25
Feb15	18373.4949	7266.32989	11107.165	3.25

Mar15	18227.9712	7190.84738	11037.1239	3.25
Abr15	18600.2028	7171.32031	11428.8825	3.25
May15	19047.0664	7210.20468	11836.8617	3.25
Jun15	19190.5059	7234.53823	11955.9677	3.25
Jul15	19816.598	7342.32462	12474.2734	3.25
Ago15	19859.9622	7369.90311	12490.0591	3.25
Sep15	20005.6165	7415.36855	12590.2479	3.50
Oct15	20129.1363	7457.61429	12671.522	3.50
Nov15	20198.4232	7459.19556	12739.2276	3.50
Dic15	20645.7455	7413.30549	13232.44	3.75
Ene16	20711.1646	7453.28682	13257.8778	4.00
Feb16	20589.1997	7291.47958	13297.7201	4.25
Mar16	20429.013	7142.19052	13286.8225	4.25
Abr16	20514.3022	7413.75433	13100.5479	4.25
May16	20725.3072	7428.46783	13296.8394	4.25
Jun16	21233.5526	7668.46143	13565.0912	4.25
Jul16	21600.6851	7535.18468	14065.5004	4.25
Ago16	21905.2613	7544.93571	14360.3256	4.25
Sep16	22025.1721	7679.55983	14345.6122	4.25
Oct16	22642.5057	7793.40267	14849.1031	4.25
Nov16	22738.1245	7827.72873	14910.3958	4.25
Dic16	21825.1168	7689.89879	14135.2181	4.25
Ene17	21896.129	7962.23282	13933.8961	4.25
Feb17	21809.44	7819.14107	13990.299	4.25
Mar17	22215.4554	7876.21345	14339.2419	4.25
Abr17	22327.6444	7693.9627	14633.6817	4.25
May17	21936.0917	7312.07684	14624.0149	4.00
Jun17	22273.3974	7206.04825	15067.3492	4.00
Jul17	22307.4288	7004.52708	15302.9018	3.75
Ago17	22258.6558	7033.92243	15224.7334	3.75
Sep17	22803.5242	7034.20713	15769.3171	3.50
Oct17	22518.1253	6988.31393	15529.8114	3.50
Nov17	22976.3115	7476.49122	15499.8203	3.25
Dic17	22554.1588	7595.6852	14958.4736	3.25
Ene18	22051.0901	7484.91437	14566.1757	3.00
Feb18	22177.3123	7437.08576	14740.2266	3.00
Mar18	21740.6718	7436.49175	14304.1801	2.75
Abr18	21853.2554	7442.84717	14410.4082	2.75
May18	22274.9729	7386.63925	14888.3336	2.75
Jun18	22381.0422	7514.9892	14866.053	2.75
Jul18	22896.1778	7640.65789	15255.5199	2.75
Ago18	22788.7601	7569.60952	15219.1506	2.75
Sep18	22773.2456	7566.32719	15206.9184	2.75
Oct18	23271.493	7668.4532	15603.0398	2.75
Nov18	23531.797	7714.55171	15817.2453	2.75
Dic18	23051.7917	7612.13157	15439.6602	2.75
Ene19	22962.9072	7700.72074	15262.1865	2.75
Feb19	23394.1168	7672.29177	15721.825	2.75
Mar19	23436.8784	7801.05464	15635.8237	2.75
Abr19	22836.0464	7244.67525	15591.3712	2.75
May19	22898.9805	7162.6101	15736.3704	2.75

Jun19	22524.7912	7028.24199	15496.5492	2.75
Jul19	22585.4083	7020.22754	15565.1807	2.75
Ago19	22684.2669	7167.22848	15517.0384	2.50
Sep19	23023.3666	6986.15914	16037.2075	2.50
Oct19	23221.0251	7078.97268	16142.0524	2.50
Nov19	23276.5451	7123.95861	16152.5865	2.25
Dic19	22982.2589	7116.70247	15865.5564	2.25
Ene20	22577.9348	6690.49814	15887.4367	2.25
Feb20	22611.4335	6713.8926	15897.5409	2.25
Mar20	22504.3758	6709.49649	15794.8793	1.25
Abr20	22381.0217	6680.87423	15700.1475	0.25
May20	22379.6569	6684.29196	15695.365	0.25
Jun20	22275.9145	6688.6899	15587.2246	0.25
Jul20	22244.0716	6688.40615	15555.6655	0.25
Ago20	21968.7167	6534.42438	15434.2923	0.25
Sep20	21992.6456	6604.75967	15387.8859	0.25
Oct20	21945.1468	6600.48823	15344.6586	0.25
Nov20	21504.8422	6249.74087	15255.1013	0.25
Dic20	21414.0868	6302.5296	15111.5572	0.25
Ene21	21377.5344	6274.46707	15103.0673	0.25
Feb21	21376.7422	6310.37122	15066.371	0.25
Mar21	21527.4643	6458.38768	15069.0766	0.25
Abr21	21493.9304	6435.20593	15058.7244	0.25
May21	21308.4332	6343.84883	14964.5844	0.25
Jun21	20879.7543	5967.48261	14912.2717	0.25
Jul21	20597.8297	5691.28285	14906.5469	0.25
Ago21	20586.8337	5709.09353	14877.7401	0.50
Sep21	20388.28	5571.92	14816.36	1.00
Oct21	20278.37	5515.67	14762.7	1.50
Nov21	19946.86	5336.85	14610.01	2.00
Dic21	19583.77	5135.67	14448.12	2.50
Ene22	19414.5706	5069.07816	14345.4925	3.00
Feb22	19278.4383	5136.99357	14141.4448	3.50
Mar22	19083.5198	5083.73665	13999.7832	4.00
Abr22	19096.5032	5093.34197	14003.1613	4.50
May22	18763.7462	4907.90679	13855.8394	5.00
Jun22	18670.999	4816.88636	13854.1126	5.50
Jul22	18374.086	4637.36648	13736.7195	6.00
Ago22	18051.5667	4440.47249	13611.0942	6.50
Sep22	18055.0809	4499.99054	13555.0904	6.75
Oct22	17579.4172	4138.09122	13441.3259	7.00
Nov22	17045.6444	3788.96573	13256.6787	7.25
Dic22	16877.8966	3686.29959	13191.597	7.50
Ene23	16698.8885	3528.417	13170.4715	7.75
Feb23	16356.9923	3505.7252	12851.2671	7.75
Mar23	16102.313	3480.81834	12621.4947	7.75
Abr23	15792.0144	3369.17697	12422.8375	7.75
May23	15934.153	3579.75799	12354.395	7.75
Jun23	15472.5419	3508.81556	11963.7263	7.75
Jul23	15148.3104	3327.54925	11820.7611	7.75

Nota. Elaboración propia con datos del BCRP.

Apéndice B

MATRIZ CONSISTENCIA

“LA RELACIÓN DE LOS BONOS PRIVADOS CON LA TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA EN EL PERÚ, PERIODO SETIEMBRE DEL 2003 A JULIO DEL 2023”

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables / Dimensiones	Medición
<p>Problema general ¿Cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?</p>	<p>Objetivo general Determinar cómo es la relación de los Bonos Privados con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p>	<p>Hipótesis General H₁: los Bonos Privados tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p>	<p>Variable 1: Bonos Privados</p> <p>Dimensiones</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bonos Privados Entidades Financieras en Millones de soles - Bonos Privados Entidades no Financieras en Millones de soles 	<p>Ratio</p>
<p>Problemas específicos</p> <p>1. ¿Cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?</p> <p>2. ¿Cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades no Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023?</p>	<p>Objetivos específico</p> <p>1. Analizar cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p> <p>2. Determinar cómo es la relación de los Bonos Privados de Entidades no Financieras con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p>	<p>Hipótesis específicas</p> <p>H₁: Los Bonos Privados de Entidades Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p> <p>H₁: Los Bonos Privados de Entidades no Financieras tienen relación inversa con la Tasa de Interés Referencia en el Perú, periodo setiembre del 2003 a julio del 2023</p>	<p>Variable 2: Tasa de Interés de Referencia</p> <p>Dimensiones</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tasa Interés Referencia BCRP (%) 	<p>Ratio</p>
Método y Diseño		Población y Muestra		Técnicas Instrumentos
<p>Tipo de investigación: Básica o pura Nivel de investigación: Descriptiva correlacional Método: científico Diseño de investigación: No experimental, longitudinal</p>		<p>Población: Series históricas del BCRP. Muestra: Setiembre 2003 a julio 2023</p>		<p>Método: Descriptivo correlacional Tratamiento estadístico: Análisis de correlación</p>

Nota. elaboración propia