



UNIVERSIDAD
DE PIURA

REPOSITORIO INSTITUCIONAL
PIRHUA

ANÁLISIS DE PORTAFOLIO DE INVERSIÓN Y REVISIÓN DE ECONOMÍA APLICADA

Rubén Vergara-Barraza

Lima, marzo de 2018

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

Programa Académico de Economía

Vergara, R. (2018). *Análisis de portafolio de inversión y revisión de economía aplicada* (Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el título de Economista). Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Programa Académico de Economía. Lima, Perú.



Esta obra está bajo una licencia

[Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

[Repositorio institucional PIRHUA – Universidad de Piura](https://repositorio.institucional.pirhua.edu.pe/)

UNIVERSIDAD DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
PROGRAMA ACADÉMICO DE ECONOMÍA



**Análisis de portafolio de inversión y revisión de
Economía Aplicada**

**Trabajo de Suficiencia Profesional para optar el
Título de Economista**

Rubén Vergara Barraza

Lima, marzo 2018

Este trabajo va dedicado en especial a mis padres, Rubén y Mabel, quienes siempre me apoyaron y lo seguirán haciendo, desde el día que nací y quienes siempre se preocuparon por mí, estaré eternamente agradecido por todo lo que hacen día a día. También va dedicado al amor de mi vida, Daphne quien me apoyó durante toda mi carrera dándome ánimos para seguir adelante.

Va dedicado también a todas las personas que piensan que es imposible, siempre tienen que creer en uno mismo y sobre todo siempre poner delante a Dios

RESUMEN

El objetivo de la investigación es la obtención del título de Economía en la Universidad de Piura. El presente trabajo está dividido en tres, en la primera parte se muestra la experiencia profesional de Rubén Vergara; en la segunda, la mejor estrategia para un portafolio según conocimientos en finanzas; y en la tercera parte, se escribe sobre estudios de economía avanzada en donde se explica un *papper* que relaciona los incentivos del estado con respecto al trabajo para personas a partir de los 40 años. Para ello, se realizó un análisis de la experiencia pre profesional y profesional de Rubén Vergara, además se ahondó en estudios de finanzas y economía aplicada. Finalmente, se concluyó el trabajo con resumen general y algunas sugerencias.

ÍNDICE GENERAL

Introducción.....	1
Sección I: Informe de Experiencia Profesional	3
1. Experiencia	3
1.1. Experiencia Pre Profesional.....	3
1.2. Experiencia Pre Profesional en Sector Banca	3
1.3. Experiencia Profesional	4
2. Valoración de Experiencia.....	4
2.1. Valoración de Experiencia Pre Profesional	4
2.2. Valoración de Experiencia Profesional.....	5
3. Análisis de la Contribución de la Formación Académica en Desempeño Profesional.....	6
4. Una Descripción Detallada de una Contribución Realizada.....	8
Sección II: Tópico de Economía Financiera – Portafolio.....	9
1. Perfil del Inversionista.....	9
2. Estrategia de Inversión	12
3. Análisis Previo a la definición de la Táctica	13
3.1. Análisis de la Economía Actual	14
4. Táctica	15
Sección III: Tópico de Economía Avanzada - Incentive Effects Of Social Assistance: A Regression Discontinuity Approach	19
1. Motivación.....	19
2. Metodología.....	21
3. Resultados.....	25

4. Criticas.....	25
CONCLUSIONES.....	27
BIBLIOGRAFÍA.....	29

Lista de Tablas

Tabla 1 - Limites de Inversión	11
Tabla 2 - Asignación Estratégica y Táctica	17

Lista de Gráficos

Grafico 1 Asset Allocation	13
Gráfico 2 Incentive Effects Of Social Assistance: A Regression Discontinuity Approach.....	21
Gráfico 3 Employmet rates in the labour force survey.....	23
Gráfico 4 Employmet ratesin in censun week, Quebec 1986.....	24
Gráfico 5 Employmet ratesin in previous year, Quebec 1986.....	24

INTRODUCCIÓN

El trabajo busca exponer cual sería la mejor opción para un portafolio de inversión, sujeto a factores como el nivel de riesgo del inversionista, coyuntura macroeconómica, gustos del evaluado, ingresos, entre otros. En donde se muestra la mejor opción de inversión. En otra sección busca replicar paper: *Incentive Effects of Social Assistance: A Regression Discontinuity Approach*, donde tras una serie de regresiones continuas y modelos econométricos se muestran los efectos del incentivo de asistencia social frente a las tasas de empleo en hombres menores de 30 años y sin hijos. Para hacer frente a las cuestiones planteadas anteriormente se presenta un informe de la experiencia pre y profesional.

La siguiente investigación busca mejorar el entendimiento de definiciones de economía financiera a través del ejemplo de un caso en el que se expone la mejor opción de inversión para un nivel de riesgo dado; y de economía aplicada, a través de la réplica de un estudio avanzado de economía, en donde se muestra el método de regresiones continuas y una serie de definiciones específicas.

El presente trabajo busca enseñar a estudiantes de Economía que estén pasando por las aulas de pregrado mediante ejemplos prácticos algunas definiciones sobre economía financiera y economía avanzada.

SECCIÓN I: INFORME DE EXPERIENCIA PROFESIONAL

1. Experiencia

1.1. Experiencia Pre Profesional

La experiencia pre profesional de Rubén Vergara Barraza se inició cuando cursaba el sexto ciclo de la carrera de Economía, en Octubre del 2011, todo empezó cuando su padre necesitaba ayuda en su empresa, Maderas Creativas EIRL, la cual se dedica a la confección de artículos en madera y cuenta con más de 20 años de constitución. Especialmente, previo a épocas de Navidad, siempre hay mayores ventas y por lo tanto mayor movimiento; en Maderas Creativas realizó el apoyo de la administración general de la empresa; realizó labores contables (elaboración de reportes de ventas y compras, flujo de caja, financiamientos), de personal (observación en la eficiencia del personal, contratación de nuevo personal para campañas), de ventas (cotizaciones de productos, entregas de pedidos, elaboración de facturas) y abastecimiento de materiales (compra de materia prima).

En Junio del 2012, cuando estaba terminando el séptimo ciclo de la carrera, empezó a trabajar en Delosi SA, empresa corporativa que tiene la representación de diversas cadenas de restaurantes tales como Pizza Hut, Kentucky Fried Chicken, Burger King, Starbucks, Pink Berry, Chili's, entre otras. En este trabajo se desempeñó hasta Octubre del 2013 y estuvo en el área de servicios del Chili's de la Av. Pardo con la calle Bellavista, especialmente en la atención de los invitados.

1.2. Experiencia Pre Profesional en Sector Banca

Recién en diciembre del 2013 es donde Rubén Vergara pudo realizar la primera práctica pre profesional en banca, ingresó a Financiera TFC, empresa que perteneció a Grupo La Curacao y luego se vendió al Sr. Andrés Muñoz. En esta financiera ejerció el puesto de practicante de producto y captaciones en el área de mercado de capitales. En dicho puesto, Rubén generaba diversos reportes para comité, realizaba benchmark de tasas pasivas de los diversos productos de persona natural, realizaba la generación de contratos de CTS para nuevos clientes, generaba el proceso para realizar pago a los captadores de depósitos a plazo denominados freelance, seguimiento a las diversas campañas de captaciones, entre otros.

En Octubre del 2014 ingresó al Banco Interamericano de Finanzas para desempeñarse en el puesto de practicante de Banca Empresa, en donde se dedicó a brindarle soporte al Ejecutivo

de Banca Empresa, manejaba una cartera junto con el ejecutivo, teniendo como funciones principales el ingreso de estados financieros, ingreso de propuestas de crédito, brindar soporte y soluciones a los problemas que podían presentar los clientes, vincular y proporcionar información de los diferentes productos y servicios para persona jurídica.

1.3. Experiencia Profesional

En agosto del 2015 lo ascendieron a analista de Banca Empresa, en donde estaba a cargo de llevar la cartera del ejecutivo de Banca Empresa, ya con un mayor conocimiento de los diferentes productos y servicios para persona jurídica. (Pagarés, descuento de letras, emisión de cartas fianza, financiamiento pre/post embarque, etc). También estaba a cargo de ingresar propuestas de crédito, actualizar balances e información comercial en sistema, recibir toda la documentación de las empresas y dar soporte y soluciones a los diferentes requerimientos, presentar los productos del banco a empresas, entre otros. En esta posición se desempeñó hasta junio del 2017.

Desde Julio del 2017 a la actualidad se desempeña en el puesto de funcionario de banca negocios, en donde está encargado de administrar una cartera de clientes, dándoles soporte permanente y asesoría financiera, gestionando la colocación de productos activos, pasivos y venta cruzada de acuerdo a las necesidades integrales del cliente, búsqueda de nuevas empresas que quieran contar con servicios activos o pasivos del banco según su situación financiera, sector y coyuntura macroeconómica.

2. Valoración de Experiencia

2.1. Valoración de Experiencia Pre Profesional

La experiencia pre profesional de Rubén Vergara, se separa en dos fases, la primera de ellas con experiencias como primeros trabajos y responsabilidades; y la segunda ya con un mayor aprendizaje y énfasis en el sector banca. Con un mayor conocimiento y desarrollo en los productos que ofrecen las instituciones financieras.

Dentro de la primera fase de su experiencia pre profesional, estuvo en Maderas Creativas, en donde aprendió a trabajar en todo lo relacionado a manejar una empresa, desde crear cotizaciones, comprar materia prima, dirigir procesos de elaboración y entregar mercadería a los clientes. Aquí aprendió a dirigir un grupo de gente, además de ser más riguroso con los trabajos que entregaba tales como facturas y cheques. Aprendió a siempre llevar un buen orden,

sobre todo con los bancos y con los pagos de planillas y proveedores. Fortaleció todas sus habilidades que siempre estuvieron ahí pero que necesitaban ser explotadas. Habilidades tales como orden, dirección, manejo de equipo, entre otras.

En el segundo trabajo que realizó, como server de Chillis, más bien aprendió otro tipo de habilidades, aquí si tenía una mayor dirección y supervisión por parte de los gerentes del restaurante, aprendió a ser más responsable con horas de entrada y con hacer su trabajo correctamente. Un punto importante es que en Chillis mejoró su habilidad a tratar con clientes directamente, con los comensales, entender y conocer sus gustos. Otro punto que mejoró fue trabajar bajo mucha presión, en momentos de hora punta de comensales, sobre todo en almuerzos y cenas, donde había muchas mesas por atender y todos los clientes pedían algo.

Dentro de la segunda fase de su experiencia pre profesional, ya estaba más enfocado en su carrera y en la dirección a la cual quería ir, él quería probar en el rubro de banca por lo que ingresó a Financiera TFC, específicamente al área de captaciones, es decir todos los pasivos de persona natural, tales como cuentas de ahorro, depósitos a plazo, CTS. Aquí aprendió sobre la banca en general, cómo estaba constituida. Además aquí empezó a trabajar con programas tales como el Outlook, Excel, Word y otros como Infocorp y programas propios de la financiera.

En el Banco Interamericano de Finanzas tuvo su segunda práctica pre profesional y luego profesional dentro del rubro de banca, se desempeñó como practicante de Banca Empresa, aquí tuvo mayores conocimientos sobre todos los productos financieros enfocados en persona jurídica. Aprendió a utilizar nuevos programas propios del banco y su habilidad sobre los conocimientos en banca se fue fortaleciendo, así como el entablar relaciones con las personas que manejan las empresas las cuales mantenía en cartera. Empezó a realizar propuestas de créditos e ingresar estados financieros en el sistema del banco así como toda la información comercial, con ello tenía que desarrollar un mayor análisis de los clientes y con ello fortaleció su habilidad analítica.

2.2. Valoración de Experiencia Profesional

Luego de 10 meses como practicante de Banca Empresa lo ascendieron a la posición de Analista de Banca Empresa en donde estuvo apoyando a dos ejecutivos. Aquí además de las responsabilidades que tenía como practicante, empezó a realizar mayores visitas a clientes para ofrecerles productos y servicios adicionales tales como haberes, banca por internet, pago a

proveedores, transferencias al exterior, entre otros. Adicionalmente le encargaron la tarea de armar los cronogramas de mediano plazo de todos los ejecutivos de la zona por lo que su habilidad con los programas creció. En este puesto fortaleció sus habilidades casi 2 años, desde agosto 2015 hasta junio 2017.

Desde Julio 2017 se desempeña en el puesto de funcionario de Negocios en el Scotiabank, teniendo ya la responsabilidad de asumir una cartera de clientes, en donde comprometido con las metas se encarga de mantener y captar nuevos clientes mediante llamadas y visitas, con ello su habilidad comercial se ha incrementado, además es responsable de todo lo que ocurra con sus clientes. Si bien es cierto que hay más independencia, también hay más presión sobre las metas y con ello una competencia sana para lograr los objetivos trazados durante el año.

En resumen Rubén Vergara es un profesional en economía bajo la especialización de Finanzas, con 5 años de experiencia laboral en el sector Financiero, con amplia experiencia en la atención personalizada, atención de reclamos y manejo de objeciones. Manejando una cartera importante de clientes, realizando propuestas de diversos productos activos de acuerdo a la necesidad y realidad de medianas y grandes empresas; a su vez a la colocación de diversos productos pasivos. Además cuenta con la experiencia en negociación y evaluación de operaciones crediticias estructuradas con elevada capacidad analítica.

3. Análisis de la Contribución de la Formación Académica en Desempeño Profesional

Desde que inició su etapa universitaria la mayoría de las clases que le dictaron fueron de manera teórica y con ejercicios prácticos; sin embargo la puesta en práctica real vendría con el ingreso a la etapa pre profesional y profesional. Muchos de los cursos que le enseñaron en la carrera le han servido para facilitarle de alguna forma la etapa profesional dado que son temas que ya había visto en su alma mater.

En Maderas Creativas desarrolló cuadros estadísticos, cotizaciones y flujos proyectados propios de cursos como Estadística, Costos, Finanzas. Utilizó programas como Excel para ingresar todos estos cuadros. También le sirvieron los cursos generales como lengua para poder escribir correctamente los correos y cartas para los clientes y los proveedores que había que atender.

La Universidad de Piura lo ayudó a desarrollarse en Chillis como un profesional, tratando con respeto y atentamente a los comensales, aprendiendo a tener mayor responsabilidades frente a las tareas que le designaron, en este trabajo pudo entender el lema, mejores personas, mejores profesionales ya que día a día se esforzaba por realizar su trabajo correctamente superándose a sí mismo y haciendo sentir a los invitados como en casa.

En Financiera TFC, aplicó de una mayor forma el curso de Mercado de Capitales y Finanzas, realizaba reportes y presentaciones para comités relacionados a banca y finanzas, además realizaba cuadros comparativos con estadísticos propios del curso de Estadística y programas como Excel, Word, Power Point para las diversas presentaciones que se tenían que realizar.

El Banco Interamericano de Finanzas ha sido la empresa en la que más tiempo ha trabajado, desde practicante hasta analista de banca empresa estuvo desde Octubre 2014 hasta Junio 2017, dos años y 8 meses, en donde pudo aplicar varios temas vistos en la universidad. Para el ingreso de los estados financieros en el sistema del banco, le ayudó bastante el curso de Contabilidad en donde le enseñaron a cuadrar balances generales con Estados de Pérdidas y Ganancias, por lo que no fue muy difícil para él aprender a ingresar EEFF, para las ingresar propuestas a créditos, le ayudaron cursos de Macroeconomía y Microeconomía ya que de ellos aprendió a sacar información y a leer dicha información tales como reportes macroeconómicos en donde se puede ver reportes de inflación, PBI, tasas de desempleo y otros reportes de cómo están las diferentes industrias y sectores a nivel nacional e internacional. También fortaleció temas del curso de Excel para Economía ya que aplicó los temas de realización de cronogramas, funciones, tablas dinámicas, entre otros.

De la misma forma que en el BanBif en Scotiabank también ha podido aplicar varios temas de algunos cursos universitarios como Estadística, Costos, Contabilidad, Finanzas, Economía Financiera, Macroeconomía, Lenguaje entre otros, en el día a día, con cuadros de reportes, ingreso de estados financieros, ratios financieros, cronogramas, informes escritos. Así como cursos éticos que te ayudan a ser una mejor persona y por ende mejor profesional, de ahí se puede mencionar cursos generales como teologías, filosofías y todos los cursos en general ya que los profesores siempre están tratando no solo de enseñar su materia sino enseñarla de una manera correcta y dando énfasis en la ética y moral del ser humano.

En resumen, la carrera de Economía en la Universidad de Piura le ha dado bastas herramientas para poder desempeñarse en los diversos trabajos en los que ha estado desde su etapa inicial como ayudante y atención en servicio, hasta en la etapa profesional abocado en el sector

financiero, atendiendo a las personas y empresas de una manera correcta. Siempre teniendo en mente la buena educación tanto de conocimientos como éticos que le brindó su alma máter, la Universidad de Piura.

4. Una Descripción Detallada de una Contribución Realizada

Rubén Vergara espera haber aportado algo nuevo en cada una de las diferentes empresas en las que trabajó así como aprendió bastante de cada lugar en el que estuvo. A continuación se detalla una contribución realizada en el Banco Interamericano de Finanzas, en donde se desempeñó la mayor parte como Analista de Banca Empresa.

En el banco siempre realizan diferentes campañas de los diversos productos financieros tanto para analistas como ejecutivos de las diferentes bancas, así es como en dos ocasiones se lanzó una campaña de transferencia al exterior. La campaña consistía en realizar la mayor cantidad de transferencias al exterior en volúmenes de comisiones y si alguien llegaba a una meta con relación al mismo periodo trimestral del año anterior podía recibir el 10% del excedente de dicha meta. Por ejemplo, si tu meta era \$5,000 en comisiones y al final realizabas \$6,000, te llevabas \$100 de premio, que es el 10% de la diferencia entre lo que hiciste y la meta. Al ver esta campaña, que era alcanzable, que no tenía límite y solo dependía de uno mismo, Ruben se trazó la meta de hacer la mayor cantidad de transferencias posibles, ello hizo que constantemente este en comunicación con la cartera de clientes para saber si podían hacer transferencias internacionales por el banco. Así, en las dos campañas tuvo muy buenos resultados llegando a sacar más de \$500.00 en cada campaña, superando su meta en más de 100% adicional. Con ello pudo contribuir a los ingresos generados por las comisiones al banco y a su cartera de clientes en una mayor cantidad así como lo llamaron para poder dar ideas para las siguientes campañas que salían de dicho producto ya que tuvo muy buenos resultados. De la mano con la ejecutiva de comercio exterior lanzaron otras campañas diferentes tanto de transferencias al exterior como de cartas de crédito.

SECCIÓN II: TÓPICO DE ECONOMÍA FINANCIERA – PORTAFOLIO

1. Perfil del Inversionista

Ricardo Velit Ancaya y Ana Paola Delta Ruiz son una pareja de esposos de 48 y 42 años respectivamente, ya llevan 20 años de casados y acaban de tener a su primera y única hija, la cual recién tiene 6 meses. Por cosas del destino recién pasados los 40 años y ya muy consolidados y maduros tienen a su pequeña bebe.

Ricardo lleva trabajando más de 25 años en el sector financiero, específicamente en banca, ha pasado por varios bancos y desde hace 8 años trabaja en un prestigioso banco. Es administrador titulado con estudios de maestría en negocios. Por otro lado, Ana Paola también trabaja en el sector banca, trabajó 20 años en el primer banco del Perú y recién a inicios del 2017 cambió de trabajo, recibió una gerencia de un banco que está en crecimiento y asumió nuevos retos. Ella cuenta con estudios universitarios, post grado y de especialización.

Dentro del patrimonio de esta pareja de esposos están un dúplex en la Molina, una casa de playa en Asia, una camioneta Mitsubishi y un auto BMW. Además cuentan con inversiones en una empresa de maquinaria pesada, donde tienen invertido cerca de \$130M y recientemente toda la liquidación de Ana Paola, que al cambiar de trabajo luego de tantos años recibió una gran liquidación que llega hasta \$70M. Ricardo y Ana Paola han pensado pedir la devolución de su inversión en la empresa de maquinaria pesada, ellos ya cuentan con 5 años invirtiendo en dicha empresa por lo que la cláusula ya permite a ellos venderles a los accionistas principales toda su participación, se ha hablado con los dueños de la empresa y han aceptado comprarles su parte en los \$130M que invirtieron inicialmente. (Cabe mencionar que ellos recibían intereses y ganancias mensuales por dicha inversión).

Por otro lado, recientemente, Ricardo luego de todo el papeleo y trámite acaba de recibir una gran herencia familiar, una casa en San Isidro valorizada aproximadamente en \$400M, pero como es muy grande y un poco antigua ya la puso en venta. Por lo que espera venderla dentro del primer trimestre del 2018.

Ricardo aun piensa trabajar unos 15 años más, con ello podría solventar sin problemas la escuela de su hija, además ha empezado a ahorrar en un fondo los gastos que incurrirán para su universidad por lo que cuando se retire no debería tener problemas de liquidez para los estudios. El espera jubilarse alrededor de los 63 años. Por otro lado, Ana Paola tampoco ha pensado retirarse del trabajo pronto, sobre todo que ahora tiene un nuevo reto por delante, al menos estima que trabajará 10 años más. Con lo que ganan ambos pueden vivir tranquilamente, ahorrar e incluso darse varios gustos.

Ricardo es un aficionado de los carros de colección, sobre todo de la marca BMW, actualmente además de los carros antes mencionados, él tiene en su garaje 2 carros más, un e21 y un 2012, modelos clásicos y restaurados de la marca BMW, el segundo lo está convirtiendo en auto de carrera y ha mostrado su interés por correr de manera amateur. Por otro lado, le encanta también la fotografía, tiene una cámara semi profesional con la que siempre está tomando fotos en todos lados, le gusta ir a nuevos lugares para captar nuevas imágenes.

Ana Paola por otro lado, le encanta jugar tenis, entrena 3 veces por semana y se relaja luego en la peluquería y en el SPA, como toda mujer le encanta ir de shopping y gracias a su trabajo puede darse todos esos gustos. Ahora que es madre, está netamente avocada a su hija y siempre anda comprándole cosas nuevas.

Con ello la familia Velit Delta busca invertir sus \$600M o aproximadamente S/.2MM en un horizonte de aproximadamente 15 años; sin embargo aún están evaluando comprar un inmueble adicional para poner en alquiler el dúplex en donde viven y mudarse a una zona más céntrica con lo que estiman invertir aproximadamente \$200M y aumentar su patrimonio inmobiliario con lo que solamente quedaría \$400M para invertir. Todo depende de qué tan rentable pueda ser el hecho de invertir en instrumentos financieros.

Ambos están definiendo sus objetivos en preservar el valor de lo que invierten para tener una jubilación tranquila y dejarle a su hija un buen valor patrimonial en el momento que ellos ya no estén en vida. Al jubilarse ellos no tendrán necesidad de trabajar más ya que cuentan con basto patrimonio, además que cada uno recibirá una buena liquidación en el momento en que decidan no trabajar más y con la AFP podrán mantenerse sin tener que tocar los fondos ahorrados e invertidos.

Para ver qué portafolio corresponde según el perfil de ambos, tenemos en cuenta que le gusta a Ricardo le gusta la adrenalina, la aventura, el aire libre para fotografiar, viajar y a Ana Paola le gusta más lo fancy, la ciudad, la moda, con lo que hay que llegar a un punto medio. Primero deducimos que su capacidad para mantenerse es realmente alta considerando que los dos cuentan con trabajos estables y su capacidad para asumir riesgos no es débil, ya que han invertido por varios años en una empresa de maquinaria pesada.

Cabe mencionar que cuentan con un periodo de inversión de mediano plazo, pudiendo ser hasta 15 años ya que el dinero invertido no lo necesita para sus gastos corrientes y de corto plazo, podrán seguir manteniendo su estilo de vida mientras estén trabajando. Lo que si esperan es incrementar su capital para luego vivir de las rentas y dejarle una buena herencia a su hija por lo que se considera que para lograr dicho objetivo es recomendable un portafolio moderado. Teniendo en cuenta el periodo de 15 años y que no cuenta con la necesidad de disponer del dinero en corto plazo, considerando también la adrenalina que tiene Ricardo con la velocidad (se induce que le gusta el riesgo); sin embargo considerando que Ana Paola no es tan arriesgada y que ninguno tiene experiencia en este tipo de inversiones, los límites de inversión asociada para ellos puede ser la siguiente:

Tabla 1

LIMITES DE INVERSION

	Max %
Instrumentos Representativos de Deuda:	
Inversiones para plazos entre 0 a 365 días	0
Inversiones para plazos mayores a 365 días	20
Inversiones en Emisiones de Estados	35
Inversiones en Emisiones de Empresas	35
Activos de Renta Variable	80
Inversiones Alternativas	50
Fondos Mutuos y/o Fondos de Inversión	80
Instrumentos Derivados:	
Para cobertura de la CARTERA	50
Para especulación frente a determinado activo	25

2. Estrategia de Inversión

Según el perfil de la familia Velit Delta, la estrategia recomendada es la siguiente: 4% invertido en cash, 28% en bonos, 48% en acciones y 20% en inversiones alternativas, lo cual es una estrategia de inversión con riesgo moderado.

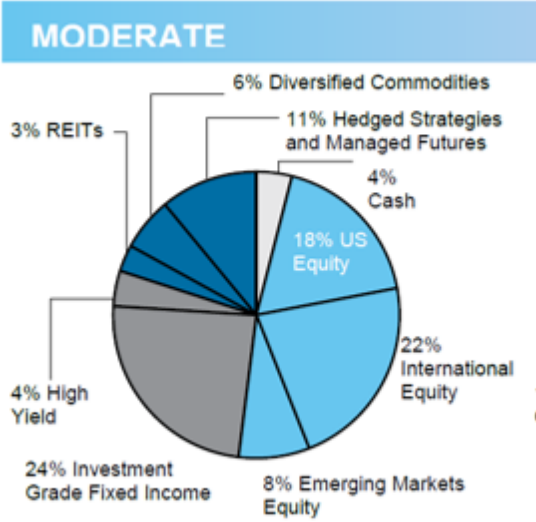
Dado el mediano plazo de inversión y el nivel de riesgo escogido, lo óptimo es diversificar e invertir en varias opciones que puedan tener rendimientos considerables, por lo que solamente se invertirá el 4% en efectivo (depósitos a plazo), luego se cuenta con un porcentaje de 28% para renta fija, de los cuales 24% es con grado de inversión fija y 4% en bonos de alto rendimiento. Se considera un porcentaje moderado de inversión fija ya que las demás inversiones ya cuentan con mayor riesgo y rentabilidad. Con lo que se estaría asumiendo un 32% entre cash y bonos.

Luego se cuenta con un 48% invertido en acciones, de los cuales se cuenta con un 18% de invertido en empresas de EEUU, 22% en países internacionales y un 8% en países emergentes. Y por último se tiene un 20% en inversiones alternativas, tales como commodities variados 6%, hedge fund 11% y REITs (fondos inmobiliarios) 3%.

Esta táctica va acorde al periodo de inversión de 15 años y la diversificación de cartera para retribuir una mayor rentabilidad, aunque a un mayor riesgo dado la participación de acciones 48% e inversiones alternativas 20%. Con ello, se proyecta un nivel de retorno considerable sin dejar de estar cubiertos para cualquier eventualidad.

Gráfico 1

ASSET ALLOCATION



MORGAN STANLEY WEALTH MANAGEMENT | DEC 30, 2013

3. Análisis Previo a la definición de la Táctica

3.1. Análisis de la Economía Actual

El crecimiento a nivel mundial para el 2017 es el mayor registrado desde el 2011, tanto para economías desarrolladas como emergentes. Según reporte de inflación, en economías desarrolladas primó el dinamismo de la demanda interna impulsado en mayor porcentaje de empleo y condiciones monetarias expansivas; por otro lado, en economías emergentes ayudo el mayor precio de los commodities y mejores condiciones financieras internacionales con lo que se proyecta un crecimiento mundial de 3.7% y se espera un crecimiento similar para el 2018.

Con respecto a Estados Unidos, a pesar de las políticas del presidente actual Donald Trump y la relación de EEUU con Corea del Norte, se estima que continúe creciendo por encima de lo estimado impulsado básicamente por el consumo privado. Por otro lado, se espera que la FED suba tasa de interés hasta tres veces en el 2018, ello llevado a un fortalecimiento en mercado laboral y reajuste en la inflación. Cabe mencionar que el desempleo cayó de 4.2% a 4.1% (el mejor registro desde el 2000) y la inflación se registra en 1.6% cuando el objetivo es de 2%. Se espera que la tasa de referencia para fines del 2018 se situé en 2.1% y a largo plazo se encuentre en 2.8%.

Para la Eurozona también se registra un alza y un incremento en su economía en la mayoría de países miembros durante el 2017, es por ello que se ajustan las proyecciones de crecimiento, se espera cerrar el 2017 en 2.1% y el 2018 también en 2.1%. Básicamente impulsado por el consumo privado y mejora en el nivel de empleo. Cabe mencionar que estos escenarios se dan a pesar de riesgos relacionados tales como la incertidumbre por el lento avance del Brexit, el resurgimiento de ruido político (Cataluña en España, elecciones en Italia y gobierno de Alemania) y constantes amenazas terroristas.

Japón también registra una mejor tasa de crecimiento del PBI frente a periodos previos, registra PBI de 1.7%, ello impulsado por exportaciones e inversión de extranjeros en dicho país. Por otro lado, China registra un crecimiento de PBI de 6.8%, ligeramente inferior a 2 periodos anteriores donde registraba 6.9%, a pesar de dicha reducción se espera que cierre el año con 6.8% de crecimiento anual.

En cuanto a los países emergentes de Latinoamérica, la correcta ejecución de impulsos fiscales y monetarios llevaría a acelerar el crecimiento de dichos países durante el 2018. Además de la recuperación de los precios de commodities, los cuales se pueden encontrar mayores precios para el caso del cobre, petróleo y granos. Un factor de riesgo que se encuentra en países emergentes es el panorama político actual (elecciones en México, Brasil, Colombia, Venezuela) y el impacto que aun repercute sobre las investigaciones de empresas brasileras sobre proyectos de construcción, casos relacionados a diversos países latinos y sus principales políticos. Perú, en cambio registró una caída en crecimiento en PBI de 2.7% en el primer semestre debido principalmente al fenómeno del niño costero y la paralización de importantes obras a nivel nacional debido a vínculos con empresas brasileras. Sin embargo, lo peor se dio en el primer semestre por lo que ahora está en fase de recuperación, con la subida del precio de commodities, reconstrucción de la costa peruana y construcción de infraestructura para juegos Panamericanos, se espera que el Perú crezca 4.2% en el periodo de 2018.

4. Táctica

Según las proyecciones se estima que el PBI mundial cierre 3.7% durante el periodo 2017 y de la misma forma cierre en el 2018, un pronóstico más alentador que al 3er trimestre del 2017. Tenemos por un lado a las potencias mundiales que si bien es cierto no crecen un montón, están creciendo incluso por encima de lo esperado, los países asiáticos van por el mismo camino, con crecimientos estables. Por otro lado, están los países emergentes, sobre todo LATAM, que gracias al precio de los commodities y a los ajustes en impulsos fiscales y monetarios están repuntando nuevamente el crecimiento. A pesar de los ruidos políticos (nuevas elecciones y temas de corrupción), desastres naturales (fenómenos del niño/a) y otros factores negativos, hay unas perspectivas de crecimiento estables a nivel mundial por lo que lo recomendable seria invertir más que nada en lo que puede ser más rentable sin dejar de coberturarse de todas formas con otros activos como bonos o cash.

Nuestra táctica inicial será de tres meses para iniciar, el primer trimestre del 2018, con ello con al primer reporte del año al cierre de marzo, que es el primer trimestre, se analizará nuevamente como está la táctica. Todo dependerá también de como fluctúa la economía en el primer trimestre del 2018. Se va a considerar los mismos pesos de inversión que la estrategia, es decir, para renta variable se invertirá 48%, renta fija 28%, cash 4% y alterativos 20%.

Con respecto a renta variable, nuestra táctica es la siguiente, como los países emergentes están ganando terreno en lo que respecta a crecimiento de PBI, de la mano con el aumento del precio de commodities, la táctica será de darle un mayor peso a acciones de dichos países, cabe mencionar que el crecimiento que pueden mostrar estos países es mayor al de países ya consolidados, con respecto a EEUU, si bien es cierto que está estable con respecto al PBI, incluso un punto por encima de la meta, es incierto lo que sucederá con Trump y las políticas que este emite e incluso incierto sobre la situación con Corea del Norte por lo que de todas formas no se le dará un mayor peso, sin embargo por el mejor nivel de desempleo, aumento de demanda interna gracias al consumo y buenas expectativas se mantendrá en el nivel de estrategia. Lo que se hará es equilibrar un poco a mercados internacionales, ya que si bien es cierto algunos países muestran mejoras y un buen repunte para el 2018, aún hay temas de riesgo como el Reino Unido que aún no muestra repunte con salida de Unión Europea, elecciones en Alemania e Italia y la situación de la independización de Cataluña en España. Tanto mercados internacionales como países emergentes tiene todavía un poco de incertidumbre sin embargo lo más probable es que los emergentes tengan un mayor crecimiento.

Para las inversiones alternativas se le va a dar un mayor peso a los commodities, debido al último repunte en sus precios y el continuo crecimiento que se está manteniendo en ellos. Esto se cambiara básicamente con porcentaje de Hedge Funds, no porque no sea buena inversión sino porque los commodities están nuevamente repuntando.

Para el caso de renta fija, se le proporcionará un mayor peso a los bonos de alto rendimiento y por ende se nivelará con los bonos con grados de inversión, ya que si bien es cierto buscamos cobertura con estos activos, en realidad al tener un fondo de mediano plazo lo que más se busca es la rentabilidad que se le puede dar a este dinero. Con lo que estaríamos alineados a tener un mayor nivel de inversión, con una diversificación adecuada y un nivel de cobertura considerable.

De acuerdo a la estrategia, se mantendrá un mínimo en efectivo o cash, invertido en depósitos a plazo con periodo mayor a 3 años para que genere algo de ganancia como mínimo, lo que se busca con esto no es mucha rentabilidad sino algo de diversificación.

Entrando a mayor detalle con respecto a en que acciones invertir en la parte de renta variable se ha elegido como táctica invertir en empresas privadas que tengan relación con minerales ya que estos commodities están resurgiendo nuevamente dentro de la economía mundial, haciendo que tanto en países emergentes como desarrollados el nivel de crecimiento esté dentro lo esperado. Con respecto a ello, se considera que se debería invertir una buena parte en empresas mineras tanto peruanas como extranjeras sobre todo de minerales que no registren tanta volatilidad en sus precios. Cabe mencionar que los proyectos mineros más grandes para el 2018 en el Perú son Mina Justa en Ica con \$1,300 millones, Quellaveco en Moquegua con \$5,000 millones, Toromocho en Junin con \$1,500 millones y Shougang en Arequipa con \$1,500 millones.

Con todo lo señalado, nuestra táctica a 3 meses quedaría de la siguiente manera:

Tabla 2

Táctica – Portafolio de Inversión

Perfil Moderado	% Estrategia	% Tactica (3 meses)
Renta Variable	48	48
US Equity	18	18
International Equity	22	16
Emergin Markets Equity	8	14
Alternativos	20	20
Hedge Strategies and Managed Futures	11	7
Diversified Commodities	6	10
REITs	3	3
Renta Fija	28	28
Investment Grade Fixed Income	24	18
High Yield	4	10
Cash	4	4

UDEP - GESTION DE INVERSIONES OCT, 2017

Sección III: Tópico de Economía Avanzada - Incentive Effects Of Social Assistance: A Regression Discontinuity Approach

1. Motivación

En el presente trabajo se presenta los efectos del incentivo de asistencia social frente a las tasas de empleo en hombres menores de 30 años y sin hijos. Hasta 1989, estos beneficios eran considerablemente más altos, cuando se cumple 30 años por lo que se muestra una clara regresión de discontinuidad. Se cuenta con una clara evidencia de que mayores beneficios de parte de la asistencia social hacen que se reduzca el empleo.

En este trabajo se estudia los efectos de una interesante política en la provincia de Quebec, ubicado en Canadá. Esta reforma consistía en que la asistencia social les pagaba menos a hombres sin hijos que aún Eano alcanzaban la edad de 30 años. Se utilizó este experimento para estimar el efecto de la asistencia social en el gasto de la duración de la asistencia social utilizando un enfoque de diferencias en diferencias. Este fuerte cambio de política en los hombres de 29 a 30 años de edad también nos ofrece la posibilidad de analizar la situación por regresiones discontinuas.

Como se muestra en la literatura, la ventaja clave de esta aproximación es que provee estimadores que son tan creíbles como los experimentos aleatorios bajo condiciones relativamente débiles. El método de regresiones continuas se ha estado utilizando para revisar la valoración de padres sobre escuelas primarias, la ventaja electoral sobre la incumbencia entre otros ejemplos adicionales. En este trabajo utilizamos dicho modelo para estimar el efecto de los pagos dados por la asistencia social en el mercado laboral. Una característica única del trabajo propuesto, es la formación de un estimador de primeras diferencias en el diseño de regresiones discontinuas.

La política basada en la edad que se explota es capaz de superar algunos desafíos de literaturas existentes. La ventaja es que no se estudia una reforma per se sino una discontinuidad presente en una política estática, un cambio abrupto de un momento a otro. Ello significa que no habría ninguna otra reforma que pueda contaminar de alguna forma la evaluación de esta política con bajos beneficios, es decir se mitiga el sesgo por esta parte. Por otro lado, no es necesario hacer suposiciones sobre la comparabilidad de grupos tratados con grupos de control ya que es un

mercado laboral distinto por el mismo hecho que se encuentran en ciudades diferentes, esto evita preocupaciones sobre entorno económico cambiante.

La variación proporcionada por esta política es muy grande, hasta 1989 los hombres sin hijos menores a 30 años recibieron por parte de la asistencia social \$185 mensuales, mientras que los que tenían 30 años o más recibieron \$507 mensuales o 175% más. Por ello la variación de esta gran magnitud ayuda a estimar los efectos del comportamiento con una mayor precisión.

Otra ventaja con la que se cuenta es que la reforma con los bajos beneficios sociales para hombres con menos de 30 años se terminó en 1989 con lo que se puede realizar comparaciones del antes y después de la reforma en Quebec, además se puede comparar esta con otras provincias de Canadá utilizando la técnica de diferencias en diferencias comúnmente utilizado. Una característica distintiva del trabajo es que se enfoca en los beneficios de asistencia social que se le da a hombres sin hijos y como afecta el comportamiento laboral de estos. Se piensa que para este grupo la decisión de trabajar o recolectar fondos de la asistencia social se puede modelar usando un modelo de oferta de trabajo.

Esta reforma en Quebec sobre los hombres sin hijos que tiene un cambio tan abrupto lo único que hace es traer una caída en la economía propia de la provincia ya que se evidencia una clara relación inversa entre recibir un mayor beneficio social con la tasa de empleo, es decir, los hombres al cumplir más de 30 años estarían recibiendo un ingreso adicional por lo que no se ven incentivados a seguir trabajando las horas necesarias para tener más ingresos sino que hay una reducción en el empleo a raíz de que reciben este beneficio.

Lo antes mencionado conlleva a que la reforma no sea la más indicada ya que por esta reforma el nivel de empleo cae, es decir tasas de desempleo suben, ello conllevaría a un mayor gasto público por ende mayores tasas de impuestos; por otro lado el consumo interno podría incrementar si no hubiese este beneficio abrupto ya que si solo se considera un incremento pequeño los hombres no se verían incentivados en dejar de trabajar y con ese ingreso extra podría inyectar un mayor consumo interno.

En el siguiente gráfico se puede ver claramente como era antes de que termine la reforma en 1989 y luego de ella, se muestra los beneficios mensuales recibidos por la asistencia social desde 1980 en adelante y claramente se observa que antes de 1989 había una brecha abismal entre los hombres sin hijos que tenían menos de 30 años y los que si tenían 30 o más, con ello

es fácil mostrar que mayores beneficios de asistencia social reducen la probabilidad de que un hombre siga trabajando en un marco estático. Dejando de lado los ingresos de cada individuo, ellos tienen que escoger entre no trabajar y recolectar asistencia social frente a trabajar el número óptimo de horas en ausencia de asistencia social. Todas las personas que tengan más de 30 años optarían entonces por lo más fácil.

Gráfico 2

INCENTIVE EFFECTS OF SOCIAL ASSISTANCE: A REGRESSION DISCONTINUITY APPROACH

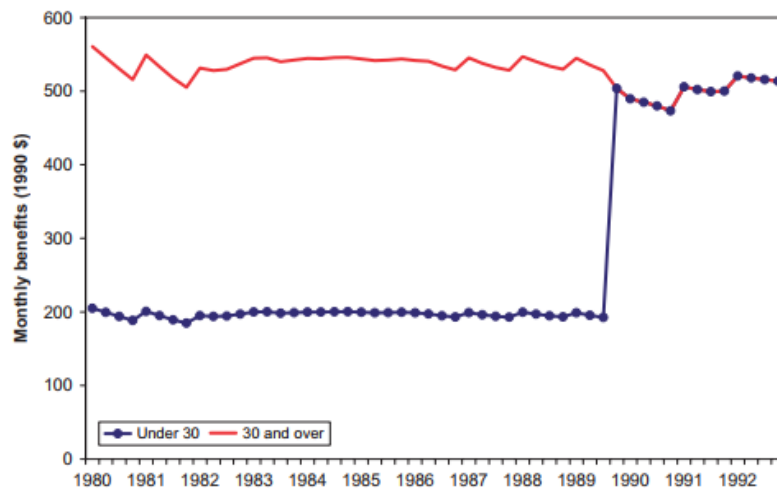


Fig. 1. Social assistance benefits, single individual.

2. Metodología

Para poder tratar el tema de la metodología, previo se tiene que definir la data sobre la cual se va a revisar las diferentes técnicas de evolución. La mayor parte del análisis se basa en datos de los censos de 1986 y 1991, los cuales están complementados con datos temporales de la encuesta de la población económicamente activa (PEA). Para ambos conjuntos de datos los criterios de selección comparten características comunes por lo que es fácil relacionarlos. En esta ocasión se centrará el estudio en personas que no han sido graduadas de la secundaria y en encuestados sin hijos, ya que padres sin niños no están sujetos a menores beneficios sociales, cabe mencionar que se clasifica sin hijos a hombres que no tienen hijos o que tienen pero no viven con ellos.

Cabe mencionar que en este trabajo solo se enfocara en los hombres, ya que el análisis para las mujeres se complica por una serie de diversos factores, primero que a los 30 años un porcentaje

considerable de mujeres ya cuentan con hijos por lo que de todas formas reciben estos beneficios sociales; por otro lado, las mujeres que abandonan las escuelas y no se gradúan tienen menos probabilidades de ser contratadas en un trabajo que los hombres, en Quebec en 1986, la tasa de empleo de mujeres desertoras de escuela es de 39.5% frente al 70.4% de los hombres desertores de escuela. Finalmente, preocupa más los casos las posibles respuestas de fertilidad en casos de mujeres que hombres. Por todas estas razones solo se enfocaron en presentar el estudio en hombres sin hijos.

La mayor parte del análisis se basa en archivos del censo de Canadá, el cual es dirigido por Statistics Canada, este registra en un 20% de los hogares una encuesta completa en donde registran información relevante como características del mercado laboral, participación en ella, educación, ingresos, entre otros. Parte de esta encuesta está realizada con referencia a la semana anterior mientras que otra parte se refiere a hechos sucedidos en el año anterior. Como las observaciones se dan en años individuales, se puede implementar la estrategia empírica de regresiones de discontinuidad con estos datos.

Desafortunadamente, el censo no arroja un monto por ingresos de asistencia social, estos están incluidos en otra variable identificada como otras transferencias, sin embargo se estima que un 85% de esta variable sea por parte de asistencia social por lo que para propósitos prácticos esta variable reemplazara a beneficios por asistencia social, sin embargo estos números deben interpretarse con precaución ya que podría haber un sesgo dentro de esta variable.

Por otro lado, se tiene la data de la población económicamente activa para poder ver el comportamiento del mercado laboral de la población objetivo, esta data está disponible mensualmente desde 1976, sin embargo tiene tamaños de muestra pequeños para utilizar de manera convincente en regresiones discontinuas. En la siguiente figura se muestra la tasa de empleo en fuerza laboral de los hombres de 25 a 29 años por un lado y de 30 años en adelante por otro, esta muestra se da para los que viven en Quebec y en el resto de Canadá. Se puede ver claramente que en Quebec hay una menor tasa de empleabilidad en comparación con el resto de Canadá. Incluso los hombres que tienen más de 30 años muestran un nivel aún menor de tasas de empleo, recién se aproximan a partir de 1989 cuando se elimina la reforma. Por otro lado, para el resto del mundo, que sí cuenta con una tasa de empleo mayor, se puede observar que ambas líneas están muy cercas ya que no hay mayor distinción en lo que respecta a beneficios sociales.

Gráfico 3

INCENTIVE EFFECTS OF SOCIAL ASSISTANCE: A REGRESSION DISCONTINUITY APPROACH

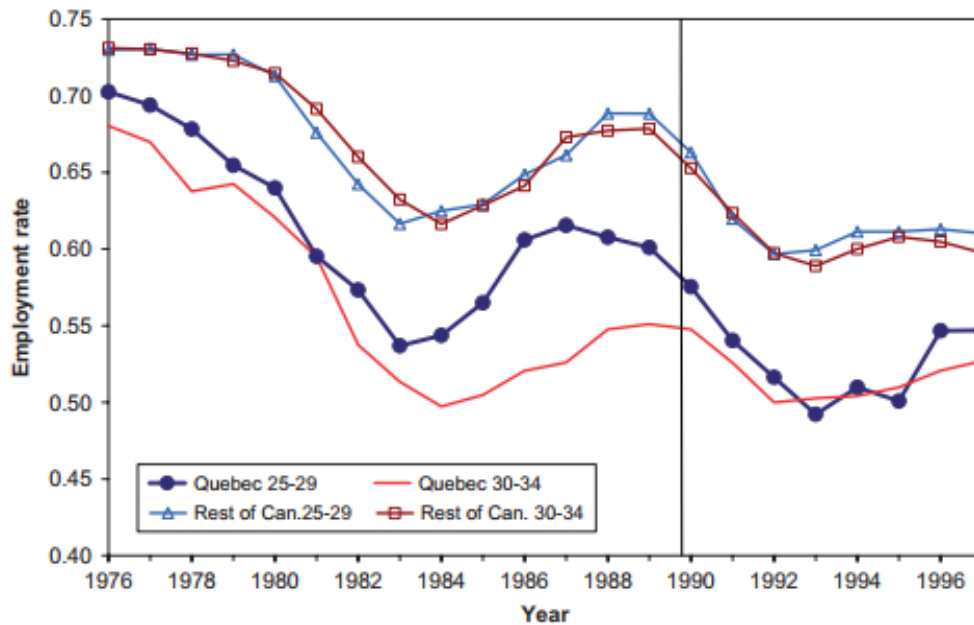


Fig. 2. Employment rates in the Labour Force Survey.

La primera estimación que se utiliza es la regresión discontinua en los beneficios de asistencia social a la edad de los 30 años. Se considera un modelo de regresión lineal:

$$Y_{ia} = \beta_0 + \beta_1 TREAT_{ia} + \delta(a) + \varepsilon_{ia},$$

Donde Y es la variable resultado para el individuo i de edad a, TREAT es el dummy que captura los mejores beneficios de la asistencia social a la edad de los 30 años.

$$TREAT_{ia} = \begin{cases} 0 & \text{if } a < 30, \\ 1 & \text{if } a \geq 30. \end{cases}$$

El problema de evaluación consiste en estimar el Beta 1 de tratamiento en la variable resultado. Con la estimación de regresiones discontinuas se explota formalmente la discontinuidad en la prestación de asistencia social mediante los modelos RD, después de varios experimentos se limitó el análisis a hombres entre 25 a 39 años.

Hay que tener en cuenta que todos los modelos de regresión se estiman por MCO (ponderados) y se utiliza la inversa de las varianzas. Las observaciones resultantes son muy similares a las obtenidas utilizando el número de celdas de edad como de peso. La ventaja de utilizar la inversa al fin y al cabo es la normalización.

Las figuras 3 y 4 presentan una fuerte evidencia de que el empleo cae abruptamente cuando se les incrementa el monto de la asistencia social. En la figura 3 se trata de graficar justo en la semana del censo entre las edades de 29 y 30 años, en la figura 4 se grafica el año anterior y muestra principalmente cambios entre 30 y 31 años.

Gráfico 4-5

INCENTIVE EFFECTS OF SOCIAL ASSISTANCE: A REGRESSION DISCONTINUITY APPROACH

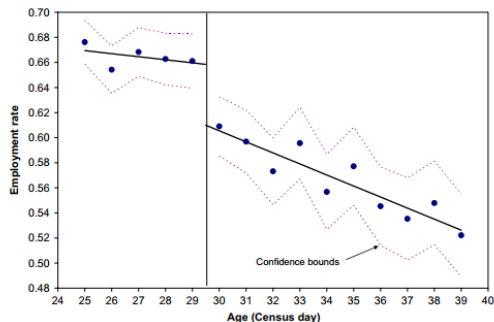


Fig. 3. Employment rate in Census week, Quebec 1986.

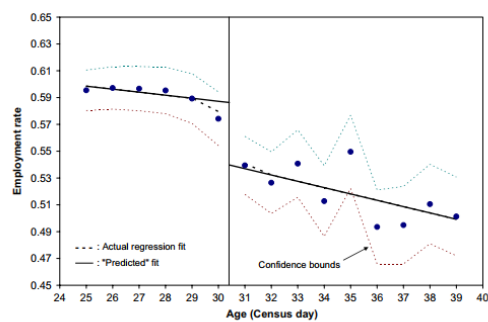


Fig. 4. Employment rate in previous year, Quebec 1986.

Los resultados de la regresión muestran una clara relación entre la asistencia social y el nivel de empleo, en todos los modelos los impactos son mostrados con precisión, sin embargo en último, cuando el modelo es más rico, pierde fuerza. Estos resultados muestran que cuando se realiza diferencias en diferencias pierde distintivamente el efecto, los efectos estimados son bien robustos y de todas formas igual hay una relación inversa.

Adicionalmente se hacen diferentes pruebas de robustez para comprobar la solidez de los resultados propuestos entre los que están la reducción de la ventana, donde se acorta la ventana de edades de los trabajadores; pruebas de falsificación, donde los hombres al ver un incremento en asistencia social hacen lo posible para falsificar su edad y recibir el incentivo antes; pruebas para detectar ausencia de manipulación de efectos; ampliación de grupo objetivo; entre otros.

3. Resultados

En esta sección se puede resumir los resultados obtenidos, se compara brevemente los resultados del estimador de regresiones discontinuas con estimadores de diferencias en diferencias. El objetivo del trabajo es evaluar la eficacia de estos métodos en la estimación de los efectos tratados.

La cancelación de la reforma en 1989 en Quebec hace que podamos realizar un pre y post como comparación, además se utiliza la información de otras provincias para definir grupos de control adicionales. Se trata el estudio en análisis del censo y también de estudios de la población económicamente activa.

En resumen, el análisis de los resultados de diferencias en diferencias ha mostrado que el control adicional no mejora el estimador de regresión discontinua. Sin un grupo de control ubicado en el mismo mercado de trabajo que el grupo de tratamiento, estimaciones de diferencias en diferencias puede divergir de las estimaciones de regresiones discontinuas.

El hallazgo principal es que generosas prestaciones de parte de la asistencia social reduce la probabilidad de empleo de los hombres menos educados y sin hijos dependientes. La tasa de empleo de este grupo de hombres se reduce de 3 a 5 puntos porcentuales en respuesta a los mayores beneficios.

4. Criticas

No es muy difícil pensar que bajo un cambio sustancial dentro de beneficios de asistencia social, los hombres tenderían a reducir sus horas de trabajo, en realidad suena muy lógico y es lo que se ha mostrado en el presente trabajo, es por ello también que en 1989 la provincia de Quebec igualo el beneficio para todos, no a favor de los que no recibían sino para que no caiga esta tasa de empleo de una forma tan drástica.

Si bien es cierto que esto sucedió ya tiempo atrás, una manera de mejorar el paper es tal vez replicándolo con situaciones similares en otras partes del mundo, así podría observarse si realmente hay una relación inversa o se trata de algo aislado de dicho país. Todos entenderían que si existe una relación sin embargo habría que replicar para ver realmente el resultado.

Otro problema, que también se menciona en el paper, es el problema de la data, si bien es cierto es muy rica en información, hay algunas cosas que no se obtienen a realmente como el beneficio de la asistencia social per se o el nivel de educación en mayor detalle, la data se divide en dos partes una consulta temas con año de anterioridad y la otra con una semana, no son exactamente las mismas preguntas por lo que talvez haya alguna diferencia con ello y por eso resultados distintos.

De todas formas, el método empleado de regresiones discontinuas es el más óptimo en este tipo de trabajos ya que lo que se muestra es un cambio muy fuerte en un instante del tiempo exacto, por lo que es considerable utilizar dicha técnica, tal vez las estimaciones de diferencias en diferencias no han mostrado lo que se quería por no contar con la misma muestra sino con otras ciudades y en este caso si se podría utilizar otro tipo de estimaciones.

En términos generales, debido al tipo de data que se tiene, que de alguna forma es antigua, puede ser un poco más restringido el acceso a ella e incluso puede haber diferencias en las diferentes interpretaciones que uno pueda tener sin embargo es óptimo haber realizado regresiones discontinuas para lo que se quería demostrar que era que existe una relación inversa entre el incremento del beneficio social con la tasa de empleo, sobre todo si este beneficio se incrementa de una manera sustancial.

CONCLUSIONES

Para la familia Velit Delta resulta importante generar una buena rentabilidad a la inversión que van a realizar, sobre todo porque se cuenta con un periodo de inversión de mediano plazo como son 15 años, por lo que la estrategia en la cual se ha decidido invertir es un portafolio de riesgo moderado, invirtiendo en activos que puedan generar rentabilidad sin embargo con algunos otros activos para que sirven cubrirse y diversificar la cartera. Cabe indicar que en los activos que más se va a invertir es en acciones y más a mayor detalle en empresas mineras ya que se está estimando un crecimiento de hasta el 20% en dicho sector acompañado por la buena recuperación del precio de los commodities y mejores proyecciones en este sector, cabe mencionar que la táctica inicial está planteada para los siguientes 3 meses pudiéndose incrementar el plazo siempre y cuando vengan los resultados esperados.

Para alcanzar una rentabilidad optima se consideran varios factores sin embargo, al existir variables endógenas, se debe re evaluarla táctica luego de 3 meses, se arma un portafolio de inversión el cual se espera una rentabilidad óptima para el primer trimestre considerando los factores ya mencionados.

Se observa un cambio sustancial dentro de beneficios de asistencia social, los hombres tenderían a reducir sus horas de trabajo, en realidad suena muy lógico y es lo que se ha mostrado en el presente trabajo, es por ello también que en 1989 la provincia de Quebec igualo el beneficio para todos, no a favor de los que no recibían sino para que no caiga esta tasa de empleo de una forma tan drástica.

BIBLIOGRAFÍA

Banco Central de Reserva del Perú. (2017). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017-2019*. Recuperado el 10 de Enero del 2018 de:

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2017/diciembre/reportede-inflacion-diciembre-2017.pdf>

Global Investment Committee Tactical Asset Allocation. (2013). *Morgan Stanley Wealth Management*

TG Estrategia Global 4T1. (2017). *Intelligo Bank*

Lemieux, T., Milligan, K. (2007) *Incentive Effects of Social Assistance: A Regression Discontinuity Approach*