



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**ANÁLISIS DE LIQUIDEZ DEL INSTITUTO NACIONAL DE PREVISIÓN
DEL MAGISTERIO Y SU IMPACTO EN EL MERCADO DE
CAPITALES HONDUREÑO**

SUSTENTADO POR:

HÉCTOR ROGER GONZÁLEZ URRUTIA

ABNER FELIPE MEDINA CASTRO

PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE

MÁSTER EN FINANZAS

TEGUCIGALPA, FRANCISCO MORAZÁN, HONDURAS, C.A.

NOVIEMBRE 2013

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA
UNITEC**

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO

SECRETARIO GENERAL

JOSÉ LESTER LÓPEZ PINEL

VICERRECTOR ACADÉMICO

MARLÓN BREVÉ REYES

VICERRECTORA DE OPERACIONES

ROSALPINA RODRÍGUEZ

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

JEFFREY LANSDALE

**ANÁLISIS DE LIQUIDEZ DEL INSTITUTO NACIONAL DE PREVISIÓN
DEL MAGISTERIO Y SU IMPACTO EN EL MERCADO DE
CAPITALES HONDUREÑO**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS REQUISITOS
EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE**

**MÁSTER EN
FINANZAS**

**ASESOR METODOLÓGICO
CINTHIA ISELA CANO ACOSTA**

**ASESOR TEMÁTICO
ADALBERTO MÉNDEZ ISAULA**

**MIEMBROS DE LA TERNA:
JORGE CENTENO
GUILLERMO MATAMOROS**

DEDICATORIA

Dedicamos esta tesis de maestría primeramente a Dios por permitirnos la vida, por estar a nuestro lado en cada momento y darnos la fortaleza y guía para cumplir esta nueva meta.

A nuestras familias por su ánimo y apoyo brindado en todo momento, fomentando en nosotros el deseo de superación.

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC) por darnos la oportunidad de alcanzar este logro profesional. Al Dr. Adalberto Méndez Isaula, por su apoyo a nuestro proyecto quien proporciono su valioso apoyo para guiar nuestra investigación.

Al Instituto Nacional de Previsión del Magisterio, entidad que nos brindo información valiosa para el estudio.

ANÁLISIS DE LIQUIDEZ DEL INSTITUTO NACIONAL DE PREVISIÓN DEL MAGISTERIO Y EL IMPACTO EN EL MERCADO DE CAPITALES HONDUREÑO.

AUTORES:

Abner Felipe Medina Castro

Héctor Roger González Urrutia

RESUMEN EJECUTIVO

El principal propósito de este trabajo es analizar el impacto que produce la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA) en el mercado de capitales hondureño y en sus principales indicadores como son las tasas de interés y la inflación; así como determinar el porcentaje de participación que tiene el instituto en cuanto a la adquisición de títulos valores, en el periodo comprendido del 2008 al 2012,

El enfoque de este estudio es mixto ya que contiene datos relacionados con información financiera de INPREMA y del Sistema Financiero Nacional y elementos cualitativos como revisión de información bibliográfica y entrevista realizada a expertos en la materia, brindando importantes aportes a nuestra investigación.

Se llegó a la conclusión que el Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA), presenta 61.2 % de participación en cuanto a la adquisición de títulos valores, además de existir una correlación directa entre la liquidez del INPREMA y las

tasas de interés en el Sistema Financiero Nacional, así mismo existe una correlación negativa entre la liquidez del INPREMA y la inflación ya que los efectos causados por los acontecimientos políticos ocurridos año 2009, repercutieron negativamente en la liquidez del Instituto para el 2010 sumado a este evento la intervención que fue sometida la institución por parte de la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS); lo cual redijo drásticamente sus niveles de liquidez, volviéndose a normalizar dichos niveles de liquidez hasta el año 2011.

Se plantean algunas recomendaciones basadas en los resultados obtenidos en la investigación, como tener una política de inversión más agresiva, invirtiendo en títulos valores que ofrezcan un mejor rendimiento y dar una mayor importancia al otorgamiento de préstamos, ya que estos dan mayores rendimientos a la institución, además de que este es un servicio importante para el magisterio nacional.

En lo referente a la aplicabilidad, se propone un plan estratégico para incrementar el rendimiento de las inversiones realizadas por el INPREMA y que estará determinada en tres fases diagnóstico, preparación y aprobación.

INDICE

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN	13
1.1 INTRODUCCION	13
1.2 ANTECEDENTES.....	14
1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	17
1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA	17
1.3.2 FORMULACION DEL PROBLEMA	18
1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN.....	18
1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO	19
1.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	19
1.4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS	19
1.5 HIPOTESIS Y/O VARIABLES DE ESTUDIO	19
1.5.2 VARIABLES DE INVESTIGACION	19
1.6 JUSTIFICACION.....	21
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO.....	23
2.1. MARCO CONCEPTUAL.....	23
2.2. BASES TEÓRICAS.....	27
2.2.1. ACTUALIDAD DE INPREMA	27
2.2.2. SEGURIDAD SOCIAL.....	29
2.2.3. PREVISIÓN SOCIAL EN HONDURAS	31
2.2.4. LIQUIDEZ.....	32
2.2.5. TITULOS VALORES.....	34
2.2.6. MERCADO DE CAPITALES	35
2.2.7 MERCADO DE CAPITALES HONDUREÑO	36
2.2.8 INFLACION	37
2.2.9 TASAS DE INTERES	39
2.3 MARCO REFERENCIAL.....	41
CAPITULO III. METODOLOGIA	44
3.1 ENFOQUE Y METODOS	44

3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACION.....	45
3.2.1 UNIDAD DE ANALISIS Y RESPUESTA	46
3.3 TECNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS	46
3.4 FUENTES DE INFORMACION	46
3.4.1 FUENTES PRIMARIAS.....	47
3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS	47
CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANALISIS.....	48
4.1 ANALISIS DE LA VARIABLES PLANTEADAS	48
4.1.1 LIQUIDEZ DEL INPREMA	48
4.1.2 MERCADO DE CAPITALES HONDUREÑO	55
4.1.3 INFLACION	57
4.1.4 PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL INPREMA.....	62
4.2 PRUEBA DE HIPOTESIS	68
CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	68
5.1 CONCLUSIONES.....	69
5.2 RECOMENDACIONES.....	69
CAPITULO VI. APLICABILIDAD.....	70
6.1 PROPUESTA	71
6.2 CONSIDERACIONES PREVIAS	71
6.2.1 PARA QUE IMPLEMENTAR	72
6.2.2 POR DONDE SE DEBE EMPEZAR A DESARROLLAR	72
6.3 FASE DE DIAGNOSTICO.....	72
6.3.1 ANALISIS DE PESTELE.....	72
6.3.2 ANALISIS FODA	73
6.4 FASE DE PREPARACION.....	74
6.4.1 OBJETIVOS DEL PLAN ESTRATEGICO	74
6.4.2 ESTRATEGIAS A IMPLEMENTAR	75
6.5 FASE DE APROBACION	76
6.5.1 APROBACION DEL PLAN.....	76

6.5.2 MECANISMOS E INSTRUMENTOS DE MONITOREO Y EVALUACION	76
6.6 PORTAFOLIO DE INVERSIONES RECOMENDADO PARA EL 2014	77
BIBLIOGRAFIA.....	79
ANEXOS.....	85

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 INTRODUCCION

Todo trabajador tiene derecho a acceder a una protección básica para poder cumplir con sus responsabilidades familiares y tener una digna vida en su etapa de vejez y mediante esta premisa surgen los Institutos de Previsión Social, con la finalidad de proteger a los trabajadores y a sus dependientes es así que surge INPREMA abanderando su principal finalidad de garantizar a los participantes del sistema los beneficios de Jubilación, Pensión, Seguro de Vida y Separación del Sistema, además de brindar a los docentes servicios tales como préstamos personales e hipotecarios, Los recursos económicos que percibe INPREMA es por medio de las contribuciones, aportaciones públicas y privadas, intereses por préstamos así como intereses por depósitos y asociadas a estos las recuperaciones de préstamos personales e hipotecarios, pero a su vez el Instituto invierte en el mercado de capitales hondureño y ha presupuestado del 2008 al 2012 un monto de L. 9,544,168,351.00 orientados para la adquisición de titulo valores emitidos por el Estado por medio de la Secretaria de Finanzas y el Banco Central de Honduras.

En Honduras existen diferentes Institutos de Previsión Social como ser el Régimen de Pensiones de Retiro del Colegio Médico de Honduras (RPRCMH) entidad sin fines de lucro, creado en 1971; Instituto Nacional de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios Públicos (INJUPEMP) creado en 1976; Instituto de Previsión Militar (IPM); Instituto de Previsión Social de los Empleados de la Universidad Nacional Autónoma de Honduras (INPREUNAH); Instituto de Previsión Social del Periodista (IPSP) creado en 1985; Instituto de Previsión Social del Profesional del Derecho (IPSPD), creado en 1997, dirigido por una Junta Directiva y una Gerencia General.

Además, existe una serie de programas de pensiones en las instituciones gubernamentales, entre ellas pueden citarse Programas de Pensiones del Banco Central de Honduras (BCH), Empresa Nacional de Energía Eléctrica (ENEE) y Patronato Nacional de la Infancia (PANI), y el INPREMA fundado en 1970, cuya función es administrar las jubilaciones y pensiones para todos los maestros que trabajan en el sistema educativo nacional público y privado. Nuestro estudio se enfocara en analizar la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio y su impacto en el mercado de capitales hondureño; El periodo de análisis será del 2008 al 2012.

1.2 ANTECEDENTES

En la época de la revolución industrial, los trabajadores se encontraban en el más absoluto desamparo frente a los riesgos y contingencias sociales, largas jornadas de trabajo y salarios miserables, los empleadores no solventaban gastos de enfermedad ni accidentes de trabajo (Biblio.Juridicas.mx,1991).

Fue Alemania donde surgió la idea de seguro social, cuando en 1883 Guillermo I presento al parlamento un proyecto de seguro obligatorio contra accidentes y enfermedades y en 1889 siguió la ley del seguro de vejez e invalidez (seg-social.es)

En Honduras la historia del sistema de pensiones comienza en 1906, cuando el gobierno emite una ordenanza para proteger a los militares en caso de retiro, invalidez y servicio médico, también protegía a los familiares directos en caso de su muerte. El Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS) fue creado mediante decreto No. 140. Surge como una entidad autónoma, con personalidad jurídica, y patrimonio propio, con la responsabilidad de orientar, dirigir, prestar y administrar los servicios de seguridad social a la población trabajadora de Honduras. Adicionalmente los artículos 143 y 144

señalan que el estado, los patronos y los trabajadores están obligados a contribuir al financiamiento, mejoramiento y expansión de la seguridad social (IHSS,2013).

El Instituto Nacional de Previsión del Magisterio INPREMA fue creado mediante decreto de Ley No. 84 del 10 de diciembre de 1970 con el nombre de INJUPEM cambiando su nombre por el de INPREMA mediante decreto ley No. 1026 del 15 de julio de 1980, su principal finalidad es garantizar a los participantes del sistema los beneficios de Jubilación, Pensión, Seguro de Vida y Separación del Sistema, además de brindar a los docentes servicios tales como préstamos personales e hipotecarios (INPREMA, 2013).

Los integrantes del Sistema de Previsión del Magisterio son: El Estado y en virtud de su afiliación obligatoria al INPREMA las instituciones semioficiales y privadas del sistema educativo escolar además los docentes en servicio finalmente jubilados y pensionado, en la actualidad cuenta aproximadamente con 70,943 afiliados activos y 13,012 Jubilados y Pensionados a nivel Nacional (OIT/HONDURAS, 2012).

El patrimonio económico del Instituto, estará constituido por: Las cotizaciones de los participantes activos y voluntarios, aportaciones del Estado como Patrono, las aportaciones patronales de las Instituciones no Gubernamentales de Educación, como las cotizaciones de los participantes para cubrir el costo de beneficios y servicios no contemplados en la Ley, seguidamente el producto financiero de sus fondos y reservas así como el monto de las multas aplicadas por las sanciones prescritas por la presente Ley, las herencias, legados o donaciones a favor del Instituto que no comprometan su autonomía, patrimonio e independencia, de igual forma los bienes muebles e inmuebles que para el cumplimiento de sus funciones o que mediante el giro de sus actividades adquiera el Instituto, así como la ganancia actuarial y productos financieros de sus programas de protección crediticia y final mente, otros permitidos por la Ley, (LEY DE INPREMA, 2011).

Desde el año 2006 INPREMA ha presentado problemas de liquidez, provocando cancelaciones de inversiones en el Sistema Financiero, principalmente por diferencias en la recuperación de su cartera crediticia, alta colocación de recursos en activos improductivos (terrenos, viviendas, edificios y otros), y desde junio del 2009 por falta de transferencias en efectivos y de deducciones de sus afiliados, por parte del Estado de Honduras, (Pimer Informe CI, Pag.4, 2011).

Con el fin rescatar el Instituto Nacional del Magisterio del déficit actuarial, fue aprobado en el Congreso Nacional la nueva ley del INPREMA, entre las medidas que se incluyeron es la ampliación de la edad de jubilación hasta los 65, así como los años de cotización que se aumentará a 25 años, de igual forma el aumento del porcentaje en las aportaciones y cotizaciones del patrono y de los docentes participantes, además se incorporaran a los maestros de las escuelas PROHECO a través de un convenio con la Secretaria de Finanzas y de esta manera lograr una mayor solidez financiera, la nueva Ley incluye el establecimiento de una nueva Junta Directiva de especialistas en Finanzas y Sistemas Actuariales, (Congreso Nacional TV, 2011).

Los primeros esfuerzos realizados en Honduras para el desarrollo del Mercado de Valores se remontan al año 1976, liderados por la ya desaparecida Corporación Nacional de Inversiones CONADI, en el mes de agosto de 1980 se presentó el Proyecto: Bolsa de Valores en Honduras, que incluía como anexos, un Anteproyecto del reglamento de la Bolsa de Valores, para la etapa inicial y un Anteproyecto de la Ley del Mercado de Valores para la etapa final. En 1987 se retoma la iniciativa de la creación de una Bolsa de Valores, ahora encabezada por el sector privado nacional, a través de la Cámara de Comercio e Industrias de Cortés CCIC, la que rinde sus primeros frutos, al lograr que el 1 de junio de 1988 se publique en el diario Oficial La Gaceta el Acuerdo Número 115, que emite el Reglamento de Bolsa de Valores, para dar inicio actividad bursátil en Honduras en 1990 con la creación de la Bolsa Hondureña de Valores ubicada en la ciudad de San Pedro Sula, (bcv , 2012).

En la actualidad la reglamentación para el Establecimiento y Funcionamiento de las Bolsas de Valores, están basadas en la "RESOLUCION" No.619/06-08-2002. Emitida por La Comisión Nacional de Bancos y Seguros, igualmente está regulado por Reglamento de Casas de Bolsa e Intermediación de Valores de Oferta Pública "RESOLUCIÓN No.616/06-08-2002 así como Reglamento del Registro Publico del Mercado de Valores "RESOLUCIÓN" No.614/06-08-2002 y otras, (bch.2013).

En Honduras el Sector Público Descentralizado (SPD) se conforma por 35 Instituciones, clasificadas en el Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI) de la siguiente forma: 15 Institutos Públicos Autónomos, 5 Institutos de Seguridad Social, 3 Universidades Nacionales, 8 Empresas Públicas Nacionales, 4 Instituciones Públicas Financieras, (SEFIN.GOB, 2013). INPREMA forma parte de los Institutos de Seguridad Social.

1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

El INPREMA es considerado como una institución valiosa por su aporte en la economía nacional, consecuente del nivel de liquidez que producen los flujos provenientes de las aportaciones y contribuciones percibidas y de igual forma de la diversificación de inversiones en activos financieros realizados por el Instituto, el problema se enfoca en analizar el impacto que genera la liquidez del INPREMA en el mercado de capitales hondureño y en indicadores como las tasas de interés y la inflación.

Con respecto a las tasas de interés estas pueden verse afectadas por la liquidez existente en el sistema financiero, entre mas liquidez hay en la economía las tasas de interés tienden a bajar, lo cual fomenta la inversión, mientras que con la inflación el

efecto es contrario, entre mas liquidez hay en el sistema aumenta la inflación, por lo que queremos determinar si la liquidez que aporta el INPREMA tiene algún efecto en la variación que hay en las tasas de interés del sistema financiero nacional y en la inflación.

1.3.2 FORMULACION DEL PROBLEMA

EL nivel de liquidez que posee el Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA), puede producir un impacto significativo en el mercado de capitales hondureño, esto debido al tipo de inversión que realice en activos financieros que influye en indicadores como ser tasa de interés e inflación.

1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

1. ¿Cómo la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA) produce un impacto en el mercado de capitales hondureño?
2. ¿Qué impacto tiene la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA) en la inflación?
3. ¿Qué impacto produce la liquidez del INPREMA en las tasas de interés?
4. ¿Cuál es el costo de oportunidad para el INPREMA de invertir en Títulos Valores en lugar de otorgar Préstamos?
5. ¿Qué nivel de participación tiene el Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA) en el mercado de capitales?

1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio y su impacto en el mercado de capitales hondureño.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Analizar el impacto que produce la liquidez del INPREMA en la inflación.
- Analizar el impacto que produce la liquidez del INPREMA en las tasas de interés.
- Determinar el costo de oportunidad para el INPREMA de invertir en Títulos Valores en lugar de otorgar Préstamos.
- Determinar el nivel de participación que tiene el INPREMA en el Mercado de Capitales Hondureño.

1.5 HIPOTESIS Y/O VARIABLES DE ESTUDIO

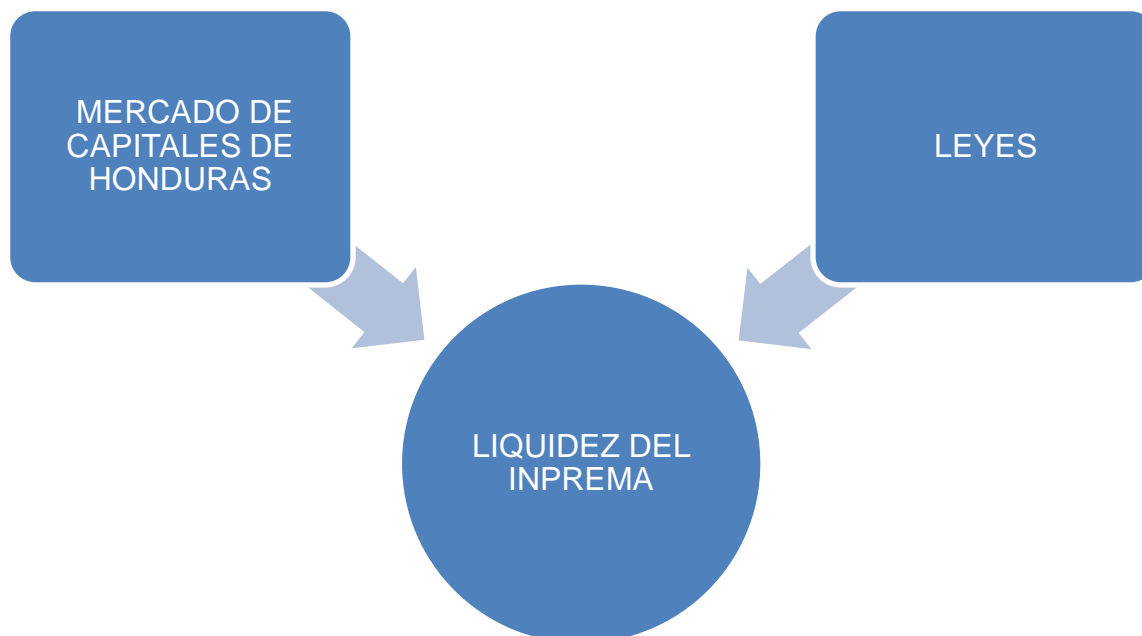
1.5.1 HIPOTISIS

H1: La liquidez del INPREMA produce un impacto positivo en el mercado de capitales hondureño.

1.5.2 VARIABLES DE INVESTIGACION

En este diagrama se muestran las distintas variables que inciden en la estructura financiera del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA), y que a la vez impactan en el mercado de capitales hondureño.

Grafico N.1



La hipótesis para esta investigación está basada en las siguientes 2 variables:

Tabla 1. Variables de Investigación

VARIABLES	DEFINICION CONCEPTUAL	UNIDAD DE ANALISIS Y MEDICION	INDICADOR
Liquidez del INPREMA	Instituto Nacional de Previsión del Magisterio	Análisis de estados financieros.	Razones Financiera (Razón Acida)
	“Este mercado está determinado	Análisis de correlación	

Mercado de Capitales	por instrumentos de largo plazo, debido a que está formado por las acciones y los bonos con vencimiento mayor a un año.” (Court & Tarradellas, 2010)	estadística entre inversiones con la tasa de interés e inflación.	Tasa de interés e inflación
Leyes	Es todo lo relativo a la ley, entendiéndose por ley a “todo pensamiento deliberado y consiente, expresado por órganos adecuados que representa la voluntad preponderante en una multitud asociada. La ley es pues, el conocimiento solemne del derecho, la expresión racional del mismo.” (Vecchio G. D., 1946)	Análisis de las Leyes y normativas relacionadas con INPREMA y el mercado de capitales hondureño.	Ley de INPREMA, Ley del Banco Central de Honduras, Ley del sistema Financiero, Ley de la Comisión Nacional de Bancos y seguros.

Elaboración propia.

1.6 JUSTIFICACION

La presente investigación se centra en analizar la liquidez del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio (INPREMA) y su impacto en el mercado de capitales hondureño.

Hay que tener en cuenta que el INPREMA administra el sistema de previsión para las jubilaciones y pensiones de un importante sector de nuestra sociedad como es el magisterio, contando con más de 70,000 afiliados activos y de 13,000 jubilados y pensionados a nivel nacional, razón por la cual es de trascendental importancia la

eficiente administración de los recursos percibidos ya que estos generan flujos que mantienen un nivel de liquidez aceptable en la Institución, y con esta liquidez INPREMA invierte en el mercado de capitales adquiriendo títulos valores que el Estado emite a través del Banco Central de Honduras y la Secretaría de Finanzas.

Es importante mencionar que al invertir en el mercado de capitales hondureño surge una correlación con indicadores como inflación y tasa de interés.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

En este Capítulo se desarrollaran los conceptos relacionados con nuestra investigación así mismo haremos mención de las teorías formuladas en temas similares a esta investigación.

2.1. MARCO CONCEPTUAL

SEGURIDAD SOCIAL

El concepto de seguridad social es muy abarcativo y resulta difícil estimar una definición precisa, en el marco de la gran cantidad de cambios que han involucrado a su nacimiento. Para la Organización Internacional del Trabajo, la seguridad social es “la protección que la sociedad proporciona a sus miembros, mediante una serie de medidas públicas, contra las privaciones económicas y sociales que, de no ser así, ocasionarían la desaparición o una fuerte reducción de los ingresos por causa de enfermedad, maternidad, accidente de trabajo, o enfermedad laboral, desempleo, invalidez, vejez y muerte; y también la protección en forma de asistencia médica y de ayuda a las familias con hijos” (importancia.org/seguridad-social, 1991).

PREVISIÓN SOCIAL

Se conoce como previsión social a las acciones que buscan atender las necesidades de los integrantes de una sociedad. El objetivo de la previsión social es lograr un mejoramiento de las condiciones sociales, económicas y humanas en general de la población; Además la previsión social se encarga de brindar una protección a aquellas personas que están imposibilitadas de obtener un ingreso, estos servicios sociales, por lo tanto, contribuyen a la cobertura de las principales problemáticas sociales. (Definicion.D, 2008).

LIQUIDEZ

La liquidez es un concepto económico que mide que tan rápido un activo puede ser convertido en dinero en efectivo, sin que la misma sufra una pérdida en su valor real. Por ejemplo un depósito en una caja de ahorros es un activo con una liquidez alta ya que puede obtenerse el dinero en efectivo en cualquier momento; Los depósitos a plazo fijo o más aún los préstamos, la tenencia de bonos, podría decirse que son activos con mucha menor liquidez ya que no pueden convertirse inmediatamente en efectivo o bien pueden hacerlo pero vendiéndose a un valor inferior al real. También se llama liquidez a la cantidad de dinero circulante que hay en una economía, (economia.ws, 2007).

ECONOMÍA

Lionel Robbins, define la economía como la ciencia que estudia "la satisfacción de las necesidades humanas mediante bienes". Sin embargo, otros como Friedrich Engels afirman que la economía es aquella que estudia las leyes relacionadas con la "producción, distribución, circulación y consumo de los bienes materiales". La Microeconomía estudia el comportamiento de unidades individuales y analiza las variables que contribuyen a establecer los precios relacionados con los bienes, las cantidades y los beneficios que esto acarrea para las empresas y los consumidores, Sin embargo la Macroeconomía estudia el comportamiento de agregados, es decir, de aquellas variables que están relacionadas con el consumo, el ahorro, la inversión, inflación, el tipo de cambio, entre otras, (degerencia.com, 2013).

MERCADO DE CAPITALES

El mercado de capitales, también llamado mercado accionario, es un tipo de mercado financiero a través del cual se ofrecen y se demandan fondos o medios de

financiamiento a mediano y largo plazo, el principal fin de este tipo de mercado es actuar como intermediario, canalizando recursos nuevos y el ahorro de los inversores, para que luego, los emisores puedan llevar a cabo en sus compañías operaciones de financiación y de inversión. (Definicion abc, 2007).

TITULOS VALORES

Los títulos valores son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora, pueden ser de contenido crediticio, corporativo, participación y de tradición o representativo de mercancías, desde el punto de vista material el título valor es un documento escrito, siempre firmado por el deudor, se define al título valor como un derecho en beneficio de una persona, entre los cuales se encuentran: Letras de Cambio, Pagares, Cheques, Cuentas de ahorros, Depósitos a plazos, Cartas de crédito, Bonos Certificados, (GestioPolis, 2007).

INFLACIÓN

En economía, la inflación es un aumento general en el nivel de precios de bienes y servicios durante un período de tiempo. Cuando el nivel general de precios sube, cada unidad monetaria de la economía en cuestión puede comprar menos bienes y servicios, en consecuencia, la inflación refleja una erosión del poder adquisitivo del dinero, una pérdida de valor real en el medio interno de intercambio y unidad de cuenta en la economía.

La medida principal de la inflación en los precios es la tasa de inflación que refleja la variación porcentual de un índice general de precios (normalmente el Índice de Precios al Consumidor) para un período de tiempo, normalmente un año, (efxto, 2013).

TASAS DE INTERES

La tasa de interés se define como aquel precio que se paga por el uso del dinero, durante un determinado período de tiempo, dicho precio se refiere a un porcentaje de la operación de dinero que se realiza, en el caso de que se trate de un depósito, entonces la tasa de interés se referirá al pago que recibe la institución o persona por prestar dicho dinero a otra persona o empresa, (misrespuestas.com, 2005).

COMISION NACIONAL DE BANCOS Y SEGUROS (CNBS)

La entidad encargada de la supervisión, inspección y vigilancia de la actividad bancaria, de seguros, provisionales, de valores y demás relacionadas con el manejo, aprovechamiento e inversión de los recursos captados del público, tiene como principales funciones las siguientes: Revisar, verificar, controlar, vigilar y fiscalizar las instituciones supervisadas, velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones que regulan el establecimiento y funcionamiento en el país de las instituciones bancarias, de seguros y demás, sujetas a su vigilancia y control que se hayan constituido en el extranjero, (nacerenhonduras, 2009).

BANCO CENTRAL DE HONDURAS (BCH).

Es el encargado de Formular y dirigir la Política Monetaria, Crediticia y Cambiaria del país y emitir la normativa correspondiente, emitir las monedas y billetes de curso legal en el territorio del país, habilitar los agentes cambiarios que podrán negociar divisas en el territorio nacional, administrar las Reservas Monetarias Internacionales, determinar el tipo de cambio de la divisa en función de la oferta y demanda, realizar operaciones de crédito para atender insuficiencias de liquidez de las Instituciones del Sistema Financiero Nacional, realizar operaciones de Estabilización Monetaria, ejercer las funciones de banquero, agente fiscal y consejero económico-financiero del Estado, elaborar y publicar las principales estadísticas macroeconómicas, (bch, 2008).

SECRETARIA DE FINANZAS (SEFIN).

La Secretaria de Estado en el Despacho de Finanzas, como Órgano Rector del Sistema de Administración Financiera del Sector Público, avanza con el objetivo de modernizar la gestión del gasto público y facilitar la toma de decisiones dentro del cual adquiere gran importancia y relevancia, la permanente revisión y actualización de los clasificadores presupuestarios, (sefin.gob, 2005).

ACTIVOS FINANCIEROS.

El Activo Financiero por lo general es un documento legal que representa una inversión o un derecho económico para quien está entregando el dinero y es un mecanismo de financiación para quien lo está emitiendo, en otras palabras, recibiendo el dinero en préstamo. También existen otros tipos de Activos Financieros que no necesariamente son documentos; La entidad o persona que expide este documento llamado *emisor*, adquiere una obligación de carácter económico con la persona o entidad que adquiere el Título, y este último a su vez espera recibir renta o retorno por la inversión realizada, este se denomina beneficiario, (gacetafinanciera, 2013).

2.2. BASES TEÓRICAS

2.2.1. ACTUALIDAD DE INPREMA

En el año 2011 el Presidente de la República, dictaminó medidas extraordinarias en materia económica y financiera a favor del INPREMA, ya que nombro mediante el Decreto Ejecutivo No.PCM-015-201, una comisión interventora encargada de la

administración y evaluación del Instituto, con la asesoría del Tribunal Superior de Cuentas y la vigilancia de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, obteniendo resultados relevantes en temas Actuariales, Inversiones, Cartera Crediticia, Recursos Humanos, Legal entre otros, (Honduras, Primer Informe C.I.INPREMA, 2011).

Con el fin rescatar el Instituto Nacional del Magisterio del déficit actuarial, fue aprobado en el Congreso Nacional la nueva ley del INPREMA, entre las medidas que se incluyeron es la ampliación de la edad de jubilación hasta los 65, así como los años de cotización que se aumentará a 25 años, de igual forma el aumento del porcentaje en las aportaciones y cotizaciones del patrono y de los docentes participantes, además se incorporaran a los maestros de las escuelas PROHECO a través de un convenio con la Secretaria de Finanzas y de esta manera lograr una mayor solidez financiera, la nueva Ley incluye el establecimiento de una nueva Junta Directiva de especialistas en Finanzas y Sistemas Actuariales, (Congreso Nacional TV, 2011).

El patrimonio económico del Instituto está constituido por las cotizaciones de los participantes (8%), las aportaciones del estado e instituciones no gubernamentales de educación (12%), el producto financiero de sus fondos y reservas, multas aplicadas por las sanciones prescritas en ley, herencias, legados o donaciones, bienes muebles e inmuebles, la ganancia actuarial y productos financieros de sus programa de protección crediticia y otros permitidos por la ley, (Ley de INPREMA, 2011).

Como indica el artículo No. 26 de la nueva ley del INPREMA cada 5 años el instituto realizará un monitoreo actuarial, con el propósito de asegurar la suficiencia de las reservas patrimoniales y en caso de ser necesario realizar los ajustes en las tasas de interés de los préstamos así como de las cotizaciones y aportaciones establecidas. Para tal efecto el directorio de especialistas deberá presentar ante la asamblea de participantes y aportantes una propuesta de reforma a la ley, basada en el estudio actuarial previamente validado por la comisión, a fin de que este sea oficialmente

entregado mediante el debido proceso al congreso nacional, en un plazo máximo de 30 días calendario, (Ley de INPREMA, 2011).

Los fondos del Instituto se invierten procurando seguridad, rentabilidad y liquidez, siempre que no vaya en detrimento de la situación actuarial y financiera del instituto. Todas las inversiones deberán realizarse atendiendo las directrices emitidas por la comisión, las cuales deberán estar en concordancia con lo que dispongan las leyes, reglamentos y normativas aplicables a los institutos de previsión públicos. Con respecto a las tasas de interés en los préstamos personales e hipotecarios, esta no podrá ser inferior en 4% a la tasa generada por los bonos del estado a 180 días, asimismo no podrán ser inferiores en un 75% de la tasa promedio de los últimos 12 meses que cobre el sistema bancario nacional privado, (Ley de INPREMA, 2011).

Los integrantes del Sistema de Previsión del Magisterio son: El Estado y en virtud de su afiliación obligatoria al INPREMA las instituciones semioficiales y privadas del sistema educativo escolar además los docentes en servicio finalmente jubilados y pensionado, en la actualidad cuenta aproximadamente con 70,943 afiliados activos y 13,012 Jubilados y Pensionados a nivel Nacional, (OIT/HONDURAS, 2012).

2.2.2. SEGURIDAD SOCIAL

La organización internacional del trabajo (OIT) define la seguridad social como “el conjunto de instituciones, medidas, obligaciones y transferencias que tienen por objeto garantizar el acceso a la salud, a los servicios sociales y proporcionar ingresos seguros en caso de sobrevenir algún riesgo importante para la vida (invalidez, edad avanzada o desempleo) y prevenir o aliviar la pobreza”. La seguridad social también se menciona en la carta internacional de derechos humanos, en su artículo 22 “toda persona, como miembro de la sociedad, tiene derecho a la seguridad social, y a obtener, mediante el esfuerzo nacional y la cooperación internacional, habida cuenta de la organización y los recursos de cada estado, la satisfacción de los derechos económicos, sociales y

culturales, indispensables a su dignidad y al libre desarrollo de su personalidad.” (seguridadsocialparatodos.org).

En el mismo documento en su artículo 25, reza “toda persona tiene derecho a un nivel de vida adecuado que le asegure, así como a su familia, la salud y el bienestar, y en especial la alimentación, el vestido, la vivienda, la asistencia médica y los servicios sociales necesarios, tiene así mismo derecho a los seguros en caso de desempleo, de enfermedad, invalidez, viudez y vejez y otros casos de pérdida de sus medios de subsistencia por circunstancias independientes de su voluntad.” “La previsión social se desentiende de la prestación actual de la energía del trabajo, y educa al hombre para que devengue en buen trabajo, cuida de la integridad de su salud a lo largo de su vida profesional y lo recogen en la adversidad cuando el tiempo o el infortunio lo incapacitan para el trabajo. Es la lucha contra la miseria y la desocupación,” (catarina.udlap.mx).

En la época de la revolución industrial, los trabajadores se encontraban en el más absoluto desamparo frente a los riesgos y contingencias sociales, largas jornadas de trabajo y salarios miserables, los empleadores no solventaban gastos de enfermedad ni accidentes de trabajo. Fue así como se formaron los primeros sistemas de protección, como ahorros mutuos, el seguro privado y la asistencia social. El mutualismo fue otro sistema de ayuda, en el cual mediante aportaciones de sus miembros cubren ciertos riesgos sociales como la vejez, invalidez, enfermedad y muerte, este se inspira en el principio de solidaridad; posteriormente estas asociaciones pudieron obtener personería jurídica, (biblio.juridicas.unam.mx).

En 1942 Lord Beveridge en Inglaterra propone extender los beneficios de la seguridad social a toda la población al proponer que: “la seguridad social fuera entendida como derecho social solidario que obligara a la sociedad y al estado a proporcionar un mínimo de bienestar general, independientemente de las aportaciones que pudiera realizar cada individuo al financiamiento de los servicios. Desde esta perspectiva, se proyectó que los costos de la reforma debían ser cubiertos con los recursos fiscales del

estado y con las contribuciones específicas de los trabajadores y empresarios al nuevo sistema,” (Ordoñez Barba, 2002).

Beveridge proponía un sistema de beneficios sociales capaz de atacar la indigencia, las enfermedades, la suciedad y la ociosidad. Todo esto conformaba el welfare británico. Inglaterra fue el primer país en introducir, el 1911, el seguro de desempleo obligatorio. Otros países de Europa Occidental incorporaron el modelo inglés en su legislación, ratificando como derechos sociales básicos de todo ciudadano el acceso a la educación, la salud, la seguridad social, la vivienda y al trabajo, (diputados.gob.mx).

2.2.3. PREVISIÓN SOCIAL EN HONDURAS

En Honduras la historia del sistema de pensiones comienza en 1906, cuando el gobierno emite una ordenanza para proteger a los militares en caso de retiro, invalidez y servicio médico, también protegía a los familiares directos en caso de su muerte. El instituto hondureño de seguridad social (IHSS) fue creado mediante decreto No. 140. Surge como una entidad autónoma, con personalidad jurídica, y patrimonio propio, con la responsabilidad de orientar, dirigir, prestar y administrar los servicios de seguridad social a la población trabajadora de Honduras. Adicionalmente los artículos 143 y 144 señalan que el estado, los patronos y los trabajadores están obligados a contribuir al financiamiento, mejoramiento y expansión de la seguridad social, (IHSS).

El 1 de junio de 1969 se da inicio a las gestiones para la organización del Instituto de Jubilaciones y Pensiones del Magisterio Nacional (INJUPEN), convirtiéndose en ley mediante decreto No. 64 del 10 de diciembre de 1970; luego dicha ley fue derogada con la creación del Instituto Nacional de Previsión del Magisterio “INPREMA”, certificado mediante decreto ley 1026 del 15 de julio de 1980, entrando en vigencia a partir del 1 de enero de 1981, definiéndola como una entidad de derecho público autónoma, con personería jurídica, patrimonio propio y duración indefinida. La finalidad principal del Instituto es que mediante la percepción, administrativa e inversión de sus recursos económicos, se brinde la prestación de los beneficios derivados del sistema

de previsión del magisterio nacional, como lo enuncia el artículo 2 de la ley del INPREMA, (inprema.hn).

El Instituto Nacional de Jubilaciones y Pensiones de los Empleados y Funcionarios Públicos (INJUPEMP) fue creado mediante el decreto no. 138 de 1971, que establece la ley de jubilaciones y pensiones de los empleados públicos, creándose el INJUPEMP como un organismo descentralizado con personería jurídica, patrimonio propio y domicilio en la ciudad capital de la república, cuya función principal es administrar el sistema de pensiones y jubilaciones de los empleados públicos. (injupemp.gob.hn).

El instituto de previsión militar se crea conforme al artículo No. 65 de la ley constitutiva de las fuerzas armadas, relacionada con el artículo No. 291 de la constitución de la república con el fin de dar protección, bienestar y seguridad social a todos los miembros de las fuerzas armadas, iniciando sus operaciones en enero de 1972. (grupoipm.hn) El instituto de previsión social del periodista (IPSP) fue creado mediante decreto No. 190 en 1985, (revistazo.com). El instituto de previsión social de los trabajadores universitarios (INPREUNAH) fue creado el 14 de julio de 1989, siendo rector de la UNAH, el abogado Jorge Omar Casco Zelaya, iniciando sus operaciones el 27 de julio de 1990, con las aportaciones de los trabajadores universitarios y con la aportación patronal establecida en el presupuesto de la UNAH, (inpreunah.hn).

2.2.4. LIQUIDEZ

La liquidez es un concepto económico que mide que tan rápido un activo puede ser convertido en dinero en efectivo, sin que sufra una pérdida en su valor real. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero más líquido se dice que es. (economia.ws). Por ejemplo un depósito en una cuenta de ahorros es un activo con una liquidez alta ya que puede obtenerse el dinero en efectivo en cualquier momento, por el contrario un bien o activo poco líquido puede ser un inmueble en el que desde que se decide venderlo o transformarlo en dinero hasta que efectivamente se obtiene el

dinero por su venta puede haber transcurrido un tiempo prolongado. (urbanres.blogspot.com).

El comité de supervisión bancaria de Basilea define la liquidez como la capacidad de una entidad para financiar aumentos de su volumen de activos y para cumplir sus obligaciones de pago al vencimiento, sin incurrir en pérdidas inaceptables. En este sentido el riesgo de liquidez se puede expresar como la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para cumplir con las obligaciones de pagos comprometidas en un horizonte temporal determinado, y una vez considerada la posibilidad de que la entidad logre liquidar sus activos en condiciones razonables de tiempo y precio. (managementsolutions.com).

Los objetivos de la administración de riesgo de liquidez son: estar seguros de que ante cualquier eventualidad puede responder a sus obligaciones con fondos propios sin que ello signifique incurrir en costos elevados y en pérdida de rentabilidad; cuando las entidades financieras mantienen una posición deficiente de liquidez, podrían tener que incurrir en costos excesivos para cubrir sus necesidades de efectivo, y en casos extremos, es posible que ni siquiera puedan obtener los fondos que requieren por más que paguen por ellos; por otra parte, cuando las entidades financieras mantienen liquidez en exceso, el rendimiento de sus activos suele ser más bajo, lo que a su vez afecta sus utilidades. (bestpractices.com.py).

Algunos indicadores para calcular la liquidez que se calculan muy fácilmente. Como su nombre lo indica, basta con establecer el cociente entre el total del Activo Corriente y el total del Pasivo Corriente, (datateca, 2013) :

$$\text{RAZÓN CORRIENTE} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

$$\text{PRUEBA ACIDA} = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{INVENTARIO}}{\text{PASIVO CORRIENTE}}$$

PASIVO CORRIENTE

PRUEBA ACIDA = (ACTIVOS MÁS LIQUIDOS / PASIVO CORRIENTE)

Las instituciones del sistema financiero deberán diseñar y adoptar un sistema de administración de riesgo de liquidez, con el propósito de identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo de liquidez al que están expuestas en el desarrollo de sus operaciones, es deber de las instituciones evaluar, al menos anualmente, las etapas y elementos del sistema con el fin de realizar ajustes que consideren necesarios para su efectivo , eficiente y oportuno funcionamiento de forma tal que atiendan en todo momento las condiciones particulares de la institución y las del mercado en general. (cnbs.gob.hn).

2.2.5. TITULOS VALORES

Existen dos principales categorías de títulos valores: bonos y acciones.

La categoría comúnmente llamada bonos o deuda corresponde a instrumentos de renta fija, dentro de las características de estos instrumentos se encuentran: El inversionista que adquiere un bono le está prestando recursos a una compañía o gobierno, recibiendo a cambio el pago de una tasa de interés previamente pactada y eventualmente, en una fecha establecida o vencimiento, la devolución del monto inicial, llamado principal. Los bonos generalmente proveen un flujo estable de ingresos, pues los pagos de intereses se realizan con una determinada periodicidad y en fechas establecidas. Cuando un inversionista adquiere un bono, conoce de antemano el rendimiento que obtendrá por su inversión, si las condiciones financieras de la empresa le permiten realizar todos los pagos. La segunda categoría corresponde a las acciones, las cuales representan una parte del patrimonio o de la propiedad de la compañía que las emite, (tuexitofinanciero.com.2012).

2.2.6. MERCADO DE CAPITALAS

El mercado de capitales es donde se realizan operaciones con títulos valores como las acciones, bonos, títulos de deuda pública, etc. En este mercado se negocian títulos valores públicos y privados entre personas naturales y jurídicas, tiene gran importancia porque constituye una fuente de financiamiento para el sector público y privado. En el mercado de capitales los entes deficitarios u oferentes obtiene fondos a un costo menor que en el sistema bancario. Asimismo los inversionistas pueden lograr mayores dividendos por su dinero, (zonaeconomica.com).

El origen de la bolsa data de finales del siglo XV en las ferias medievales de la Europa occidental. El término bolsa surgió de la ciudad de Brujas, de la región de Flandes, la familia Van der Buerse, cuyo escudo de armas tenia pintadas 3 bolsa de piel, que significaban las monederas de esa época. El volumen de las negociaciones, la importancia de esta familia y las transacciones que allí se realizaban le dieron el nombre a lo que actualmente se conoce como bolsa. En 1460 se creó la bolsa de Amberes, en 1570 la bolsa de Londres y en 1595 la de Lyon, en casi la totalidad de los países poseen bolsas de valores, salvo en algunos muy pequeños y otros de régimen comunista, como Cuba y Corea del Norte. Actualmente existen estas instituciones en muchos países, siendo la más importante la bolsa de Nueva York, fundada en 1792. (eumed.net.2008).

Se puede definir como un Conjunto de instituciones a través de las cuales se canalizan la Oferta y la Demanda de fondos prestables de mediano y largo plazo, es decir que es la instancia en la que ahorrantes e inversionistas se ponen en contacto, posibilitando la transferencia de fondos desde las Unidades Económicas con excedentes pero que no tienen buenos proyectos de Inversión, hacia aquellas Unidades Económicas que tienen Déficit de fondos y que sí poseen proyectos rentables, un eficiente Mercado De Capitales es un requisito imprescindible para asegurar una tasa de Crecimiento Económico aceptable, por cuanto garantiza que los fondos prestables fluirán hacia los

proyectos de Inversión que tengan las más altas tasas de rentabilidad, las instituciones que actúan en el mercado de capitales son los bancos comerciales, Sociedades Financieras y otros intermediarios financieros, (eco-finanzas.com/diccionario2010).

Si bien en un principio se negociaba en esos mercados todo género de mercancías, con el tiempo, el auge de la navegación, los descubrimientos y la necesidad de financiar empresas marítimas y actividades como la minería, la figura representativa de los billetes de intercambio propicio el surgimiento de las acciones y los bonos: a cambio de su dinero, se entregaba al público un billete de intercambio. Con los años, en vez del billete, se entregaba un bono o acción. Al término de la travesía, en el caso de las navieras, o al vender el metal extraído, para las compañías mineras, se devolvía al público su dinero, contra la entrega del título representativo, (Hinestroza Palacio, 2009).

Las últimas décadas hemos sido testigos de un crecimiento de los mercados financieros en el mundo, incluyendo los mercados cambiarios, los euromercados y los mercados de bonos internacionales. Esta importancia se deriva de las transacciones que tienen las compañías internacionales, y sobre todo, de los intermediarios financieros, que operan en mercados bien establecidos como Londres, Nueva York, Tokio, etc., y en mercados emergentes como Singapur, Corea, Brasil, México, entre otros, (eumed.net.2008).

2.2.7 MERCADO DE CAPITALES HONDUREÑO

Los primeros esfuerzos realizados en Honduras para el desarrollo del Mercado de Valores se remontan al año 1976, liderados por la ya desaparecida Corporación Nacional de Inversiones CONADI, en el mes de agosto de 1980 se presentó el Proyecto: Bolsa de Valores en Honduras, que incluía como anexos, un Anteproyecto del reglamento de la Bolsa de Valores, para la etapa inicial y un Anteproyecto de la Ley del Mercado de Valores para la etapa final. En 1987 se retoma la iniciativa de la creación de una Bolsa de Valores, ahora encabezada por el sector privado nacional, a través de la Cámara de Comercio e Industrias de Cortés CCIC, la que rinde sus

primeros frutos, al lograr que el 1 de junio de 1988 se publique en el diario Oficial La Gaceta el Acuerdo Número 115, que emite el Reglamento de Bolsa de Valores, para dar inicio a la actividad bursátil en Honduras en 1990 con la creación de la Bolsa Hondureña de Valores ubicada en la ciudad de San Pedro Sula, (bcv , 2012).

En la actualidad la reglamentación para el Establecimiento y Funcionamiento de las Bolsas de Valores, están basadas en la "RESOLUCION" No.619/06-08-2002. Emitida por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, igualmente está regulado por el Reglamento de Casas de Bolsa e Intermediación de Valores de Oferta Pública "RESOLUCIÓN No.616/06-08-2002 así como el Reglamento del Registro Público del Mercado de Valores "RESOLUCIÓN" No.614/06-08-2002 y otras, (bch.2013).

2.2.8 INFLACION

La inflación es una medida económica que indica el crecimiento generalizado de los precios de bienes, servicios y factores productivos dentro de una economía en un periodo determinado, la inflación puede deberse a la demanda, esto sucede cuando la demanda sube más rápido que la oferta, y el sector productivo no se puede adaptar con rapidez; a los costos, esta inflación por costos sucede cuando los costos de producción suben, por ejemplo por el encarecimiento de las materias primas, y a las empresas mantienen sus márgenes mediante una subida al precio de los productos; y por último a causas sociales o inflación estructural, que se produce cuando se entra en una espiral de subir precios, subir salarios, de la cual es muy difícil salir, (e-economic, 2013)

Para cuantificar la inflación se usa el índice de precios al consumidor, que es un indicador económico que mide periódicamente la variación que experimentan los precios de un conjunto de productos en relación con el periodo anterior. La tasa de inflación se calcula así: $(IPC \text{ actual} - IPC \text{ anterior} / IPC \text{ anterior}) * 100\%$. Las medidas de inflación pueden incurrir en confusiones al no diferenciar cambios en el precio de la

canasta de bienes y servicios de referencia debido a cambios en el volumen, calidad o rendimiento, o cambios en el precio real. (efxto.com).

Los efectos que acarrea la inflación suelen ser negativos, cuanto mayor sea la inflación, mayor serán los costes que sufra la economía, partiendo por la pérdida del poder adquisitivo del dinero. Este, sin duda, es el efecto más destacado de la inflación. Entre otros efectos negativos tenemos la inflación de costos, la cual puede incitar a la demanda de aumento de salarios para mantener el ritmo de aumento de precios al consumidor y del coste de la vida en general. En extremo puede provocar una espiral en la que la inflación genera subida de salarios, lo que promueve el consumo y siga aumentando la inflación. Otro efecto negativo es el acaparamiento, que se produce cuando los consumidores comienzan a acaparar bienes duraderos para evitar las pérdidas a corto plazo del valor monetario, y por último el malestar social, lo que puede generar revueltas y movilizaciones. (efxto.com).

La inflación tiene algunos efectos positivos como los ajustes del mercado laboral, según la teoría keynesiana una inflación creciente a una tasa moderada permite al mercado laboral llegar a un equilibrio de forma más rápida. Otro efecto positivo es el margen de maniobra en política monetaria, por medio de tipos de interés interbancarios y las operaciones en mercado abierto. Para estimular la economía los bancos centrales suelen bajar los tipos de interés; y por último el efecto Mundell-Tobin, el cual sugiere que una tasa de inflación moderada hace que se desplace el saldo monetario hacia otros activos no monetarios como instalaciones, aumento de inventarios, etc. A menos que haya una situación de sobre-inversión, de acuerdo con los modelos de la teoría del crecimiento económico, este efecto fomentará la inversión, lo que es visto positivamente. (efxto.com).

Los economistas están de acuerdo en que las altas tasas de inflación y la hiperinflación son causadas por un crecimiento excesivo de la oferta monetaria. Las opiniones sobre los factores que determinan las inflaciones bajas o moderadas pueden atribuirse a las

fluctuaciones de la demanda real de bienes y servicios. Hoy en día, la corriente general está a favor de mantener una tasa de inflación baja y constante pues eso reduce la gravedad de recesiones económicas, ya que permite que el mercado laboral se adapte más rápidamente así como reduce el riesgo de falta de liquidez general. En este sentido, las políticas monetarias suelen estar dirigidas a mantener una inflación baja mediante la oferta monetaria disponible, operaciones en mercado abierto y establecimiento de reservas bancarias de carácter obligatorio, (efxto.com).

2.2.9 TASAS DE INTERES

La tasa con que se cambia dinero de hoy por dinero del futuro se determina como tasa de interés actual. En otras palabras, el interés es el precio que alguien paga por usar el dinero de otra persona durante un periodo determinado. El banco central o grupo económico fija una tasa de interés para su divisa. Ellos ajustan estas tasas en un esfuerzo por alentar el intercambio y mantener el control sobre la inflación. Tasa de interés bajas alentarán la expansión económica, porque el crédito se hace más barato, tasas de interés altas retardarán la expansión económica porque el costo del dinero incrementará, (Berk & Demarzo, 2008)

Las tasas de interés en el sistema financiero hondureño aumentaron en un promedio de 2% al comenzar el segundo trimestre del 2013, con respecto al mismo periodo del año 2012, según el boletín de coyuntura económica publicado por la secretaria de planificación y cooperación externa (SEPLAN). El documento registra que las tasas de interés activas (préstamos) en promedio están entre el 20.2 por ciento. Esto equivale a un encarecimiento de la producción nacional y de los proyectos de vivienda porque eleva los costos de los fabricantes, de los productores agrícolas y los constructores. Entre tanto las tasas pasivas (depósitos) se situaron en 7.7%, (tiempo.hn).

Las tasas de interés utilizadas en el INPREMA en sus Préstamos Personales e Hipotecarios, están determinadas por la ley del INPREMA la cual indica que en ningún caso la tasa de interés aplicable sobre los préstamos personales e hipotecarios podrá

ser inferior en 4% a la tasa real generada por los bonos del estado a 180 días plazo, y en caso de no existir estos, se toma como referencia el plazo próximo mayor más cercano, tampoco podrá ser inferior al 75% de las tasas promedio de los últimos 12 meses que cobre el sistema bancario nacional, actualmente en los préstamos personales se utiliza una tasa del 18%, mientras que en los préstamos hipotecarios es del 10%. (INPREMA, 2013).

2.2.10 COEFICIENTE DE CORRELACION DE PEARSON

El coeficiente de correlación de Pearson mide el grado de covariación entre dos variables cuantitativas relacionadas linealmente.

La fórmula utilizada para obtener el coeficiente de correlación de Pearson es la siguiente:

$$r_{xy} = \frac{\sum x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{n s_x s_y} = \frac{n \sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i}{\sqrt{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \sqrt{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2}}$$

Este índice varia en un intervalo que va de -1 a 1; si $r=1$ existe una correlación positiva o directa. Cuando una de las variables aumenta, la otra también lo hace en proporción constante, esto sucede cuando la relación entre ambas variables es funcionalmente exacta. Si $0 < r < 1$ existe una relación positiva, si $r=0$ no existe relación lineal entre ambas variables, si $-1 < r < 0$ existe una correlación negativa y $r=-1$ existe una correlación negativa perfecta o sea una relación inversa, cuando una de ellas aumenta, la otra disminuye en proporción constante.

Interpretación del coeficiente de correlación de Pearson.

En el coeficiente de correlación de Pearson los valores oscilan entre 0 y 1. Cuanto más cerca este de 1 mayor la correlación y cuanto más cerca de 0 esta es menor. Pero una

correlación significativa no necesariamente es una correlación fuerte, es simplemente una correlación diferente de cero. La significación depende en gran medida del tamaño de la muestra, por ejemplo una correlación de 0.01 puede ser significativa en una muestra grande y otra de 0.9 no serlo en una muestra pequeña.

También podemos interpretar el coeficiente de correlación en términos de proporción de variabilidad compartida o sea utilizando el coeficiente de determinación, este se define como el cuadrado del coeficiente de correlación. Por ejemplo si la correlación entre inteligencia y rendimiento académico es de 0.8, significa que $0.8^2 = 0.64$, lo que significa que un 64% del rendimiento académico es debido a la inteligencia y el 36% restante queda sin explicar.

2.3 MARCO REFERENCIAL

La Junta de pensiones y jubilaciones del magisterio nacional está ubicada en San José Costa Rica, fue creada mediante ley 2248 el 5 de septiembre de 1958 y su misión es ser una institución de seguridad social, orientada a garantizar el retiro, mejorar la calidad y el nivel de vida de los jubilados, pensionados y trabajadores de la educación costarricense, mediante la defensa y ampliación de las prestaciones económicas y sociales, así como la eficiente y sostenible administración, en ese mismo sentido se puede decir que su visión va orientada en ser una institución social sólida, modelo de gestión, con capital humano calificado, infraestructura y tecnología adecuada, que coadyuva en el otorgamiento de los derechos jubilatorios y de pensión, mediante una eficiente administración de los riesgos y recursos financieros, (pensiones.co.cr, 2013).

La junta de pensiones y jubilaciones del magisterio nacional desde su fundación, ha velado por resguardar los derechos de quienes laboran en el magisterio costarricense. Actualmente cuenta con 38000 pensionados y más de 68000 cotizantes activos,

consecuente con su misión de facilitar el retiro y mejorar el nivel de vida de sus afiliados.

La cuantía de las jubilaciones se cubre de la siguiente forma: 33.33% a cargo de los servidores activos y pensionados, 33.33% por el patrono y el 33.33% restante por el estado.

Tienen acceso al beneficio de pensión por vejez quienes cumplan con los siguientes requisitos mínimos: edad mínima de retiro de 55 años y máximo de 65 años; con un mínimo de 180 cotizaciones y un máximo de 395 cotizaciones, (pensiones.co.cr, 2013).

Tienen derecho a pensión por invalidez, aquel trabajador que haya perdido no menos de dos terceras partes de su capacidad física o mental, razón por la cual no pueda ejercer sus funciones.

El monto mensual de la pensión por vejez o invalidez será de un 60% del salario promedio por las primeras doscientos cuarenta cotizaciones.

En lo que se refiere a las inversiones que realiza la junta, se puede decir que va orientada a la definición y establecimiento de gestión de inversiones perteneciente al mercado de capitales de Costa Rica, y es denominada Régimen de Capitalización Colectiva y sujeta a la normativa vigente del mismo. La inversión se realiza en Bonos de deuda externa Costarricense y es según la clasificación de riesgo, Bonos tipo AAA, AA, A, que a su vez son emisiones con alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos acordados, (pensiones.co.cr, 2013).

Es importante mencionar que las inversiones están sustentadas en un marco legal, bajo las siguientes normativas 4E04 LEY N.7531, 4E05 Ley de Protección al Trabajador N.7983, Reglamento de Inversiones de las Entidades Reguladas, Reglamentos de Créditos, emitido por la Junta de Pensiones y Jubilaciones del Magisterio Nacional. Para poder invertir es necesaria la toma de decisiones de tres

grupos, Comisión de Inversiones y su función es elaborar y aprobar políticas de inversión, Comité de Riesgos es un órgano encargado de la identificación, estimación, gestión y control de Riesgos y el Comité de Crédito encargada de las gestiones relacionadas con lo crediticio.

Los aplicación de los limites de Inversiones se reflejan de la siguiente forma: Se invierte no menos del 30% de los recursos del Régimen, en títulos valores emitidos por el Banco central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda, Instituciones Públicas Financieras, estas deben de estar avaladas y supervisadas por la Superintendencia General de Valores o la Superintendencia General de Entidades Financieras, en el sector privado se invierte un máximo de del 70% del total de los recursos de los portafolios del Régimen, en lo que corresponde a títulos valores los mismos deben de estar avaladas y supervisadas por la Superintendencia General de Valores o la Superintendencia General de Entidades Financieras, a su vez existen límites máximos por instrumentos, límites máximos por emisión y por emisor, además las inversiones se garantizan ya que están bajo un régimen de condiciones para opciones de inversión negociadas y custodiadas en los mercados internacionales del sector publico costarricense en este mismo sentido los títulos valores que conforman los portafolio de inversión deben contar con el análisis y estudio de riesgos de la Unidad Integral de Riesgos y la aprobación del Comité de Riesgos y al Junta Directiva, y final mente las negociaciones de las inversiones se deben realizar a través de mercados organizados o directamente en entidades Financieras autorizadas, (pensiones.co.cr, 2013).

CAPITULO III. METODOLOGIA

En este capítulo determinamos la metodología de la investigación, la cual incluye técnicas a utilizar, el enfoque, el diseño, así como las fuentes de información necesarias para las pruebas de las hipótesis planteadas.

3.1 ENFOQUE Y METODOS

3.1.1. MIXTO

En este se utilizan los dos enfoques cuantitativo y cualitativo, para responder las preguntas de investigación formuladas en el planteamiento del problema

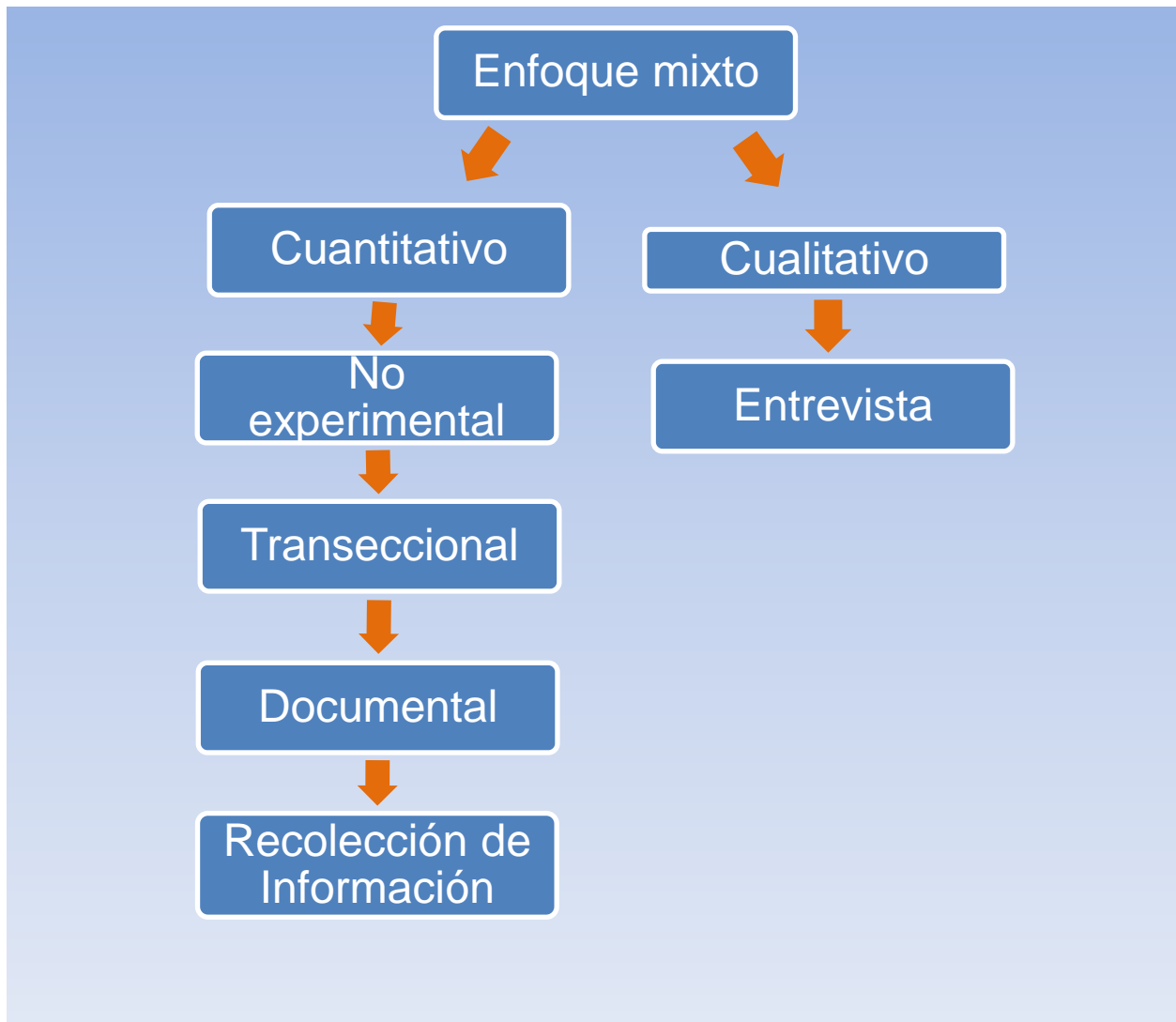
Método es el medio utilizado para estudiar un fenómeno. Y el método científico consiste en observar y experimentar para probar una hipótesis.

El método cuantitativo consiste en recolectar datos con el fin de probar una hipótesis, utilizando herramientas estadísticas.

Este estudio es transeccional ya que recolecta datos en un solo momento, en un tiempo único. Su objetivo es describir variables, y su relación en un momento dado la investigación es de carácter correlacional, se analiza la asociación que existe entre las variables liquidez del INPREMA y el impacto en el mercado de capitales hondureño. Es también una investigación documental, porque se realiza apoyándose en fuentes de carácter documental, como libros, artículos, expedientes, oficios, archivos, revistas, periódicos, documentos oficiales, etc. Se desarrolla un estudio financiero para dar respuesta a las preguntas y objetivos planteados en el Capítulo I.

3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACION

El diseño de la investigación es la estrategia utilizada para obtener información, responder las preguntas planteadas y cumplir los objetivos de la investigación. En el enfoque cuantitativo, se utiliza para analizar la certeza de las hipótesis formuladas.



3.2.1 UNIDAD DE ANALISIS Y RESPUESTA

Para nuestra investigación se analizará el Instituto Nacional de previsión del Magisterio (INPREMA).

3.3 TECNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

En nuestra investigación se utilizó la técnica de revisión bibliográfica y entrevista realizada a experto.

La revisión bibliográfica consiste en la búsqueda de información útil para el tema de estudio, haciendo uso de diferentes tipos de bibliografía entre ellos libros, revistas, tesis doctorales.

La entrevista realizada a expertos, fue el domingo 4 de agosto del 2013 al Lic. Mario Sierra, experto en economía y finanzas, docente en la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC), y al Doctor Adalberto Méndez Isaula, con experiencia en el área administrativa del INPREMA y docente en la Universidad Tecnológica Centroamericana (UNITEC). Se utilizó la técnica de entrevista semi-estructurada, en la cual se formulan preguntas abiertas en un orden específico sobre nuestro tema de investigación.

3.4 FUENTES DE INFORMACION

Se denominan fuentes de información a los diferentes documentos utilizados para recabar información necesaria para la investigación, además de seleccionar el tipo de fuente bibliográfica a utilizar.

3.4.1 FUENTES PRIMARIAS

Las fuentes primarias utilizadas en esta investigación son:

- 1) Estados financieros (INPREMA).
- 2) Registro de información de la institución (INPREMA).
- 3) Cifras oficiales de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS).
- 4) Cifras y documentos oficiales de la Secretaría de Finanzas (SEFIN).
- 5) Cifras y documentos oficiales del Banco Central de Honduras (BCH).
- 6) Libros de texto: para documentar conceptos y teorías.

3.4.2 FUENTES SECUNDARIAS

Las fuentes secundarias utilizadas en esta investigación son:

- 1) Internet: búsqueda en páginas especializadas en el tema que es objeto de investigación.
- 2) Diarios nacionales.
- 3) Revistas especializadas.
- 4) Boletines.
- 5) Sitios Oficiales.

CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANALISIS

Este capítulo corresponde a los resultados obtenidos en nuestra investigación, para la cual se utilizó la herramienta Excel para Windows 2007.

4.1 ANALISIS DE LA VARIABLES PLANTEADAS

4.1.1 LIQUIDEZ DEL INPREMA

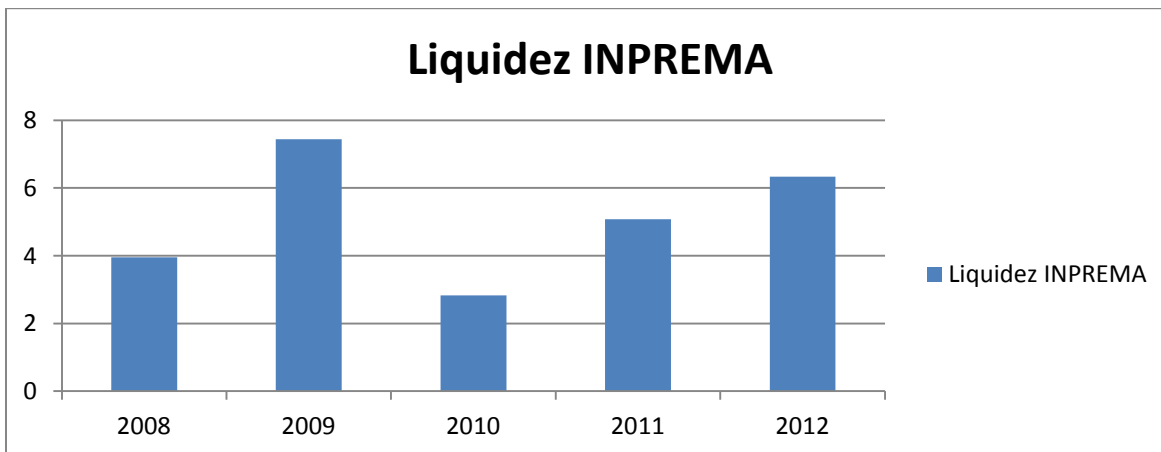
Como indicador de liquidez se utilizó la razón acida (activos más líquidos / pasivo corriente), la cual indica el número de veces que hay de respaldo por cada Lempira que se adeuda. A continuación se muestran los indicadores de liquidez del INPREMA de los años 2008 al 2012.

Tabla 2. Liquidez del INPREMA

Año	Activo corriente	Pasivo corriente	Liquidez
2008	1,157,592,951.21	293,165,646.29	3.95
2009	3,779,850,481.40	507,923,887.58	7.44
2010	2,536,177,069.25	897,443,686.95	2.83
2011	4,398,666,718.85	865,808,042.48	5.08
2012	5,458,458,501.11	861,852,453.26	6.33

Fuente: INPREM A, 2013.

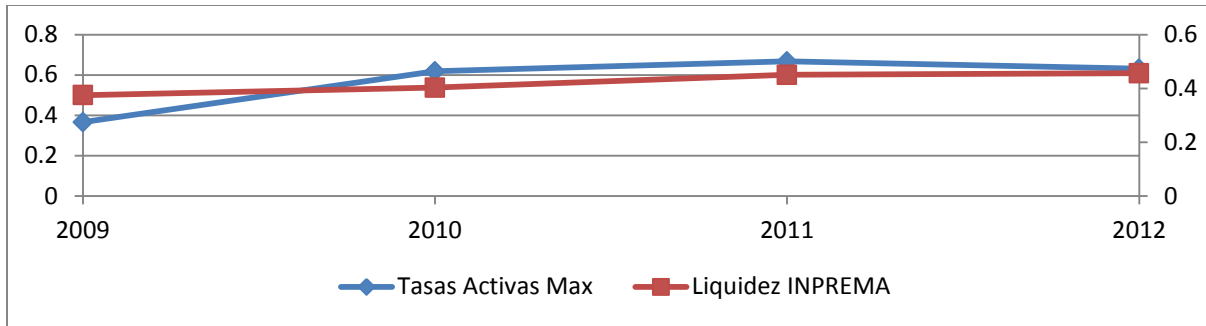
Figura 1. Gráfico de barras liquidez del INPREMA



Fuente: INPREMA, 2013

En la tabla 3 observamos que el grado de liquidez que mantiene el INPREMA ha variado cada año y su mayor concentración de liquidez la obtuvo en los años 2009 y 2012 respectivamente, en todo el periodo de análisis la liquidez del Instituto ha sido fluctuante esto debido a la variaciones en los activos corrientes reflejados en sus estados financieros, esto indica que INPREMA cuenta con recursos disponibles para cumplir con las obligaciones. Con los datos anteriores podemos interpretar que por cada uno (1) Lempira que el INPREMA adeuda tiene de cuatro (4) a (7) Lempiras de respaldo.

Figura 2. Tasas Activas Máximas ves liquidez del INPREMA



Fuente: INPREMA, CNBS, 2013.

Otras de las variables que conforman nuestro análisis es la liquidez del INPREMA la liquidez del Sistema Financiero, al realizar la correlación entre ambas variables se detecta una correlación positiva pero leve de 2.6% entre ambas variables.

4.1.2.1 LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL.

Para realizar esta medición se utilizaron los datos consolidados de todo el sistema financiero nacional (**Disponibilidades + Inversiones / Exigibilidades**), y de esta manera obtener el grado de liquidez para todo el sistema en conjunto, incluyendo la banca comercial, financieras, sistemas de previsión, entre otros.

Tabla 3. Liquidez del sistema financiero nacional

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Liquidez
2008	45,417,001,300.00	115,222,145,900.00	0.39
2009	49,061,545,100.00	130,898,510,200.00	0.37
2010	55,297,355,900.00	137,178,855,500.00	0.40
2011	67,097,232,700.00	148,884,593,100.00	0.45
2012	77,385,056,300.00	169,616,236,700.00	0.46

Fuente: SEFIN, 2013.

Los resultados obtenidos en la tabla 3 muestran que durante los últimos 5 años en grado de liquidez del sistema es bajo, ya que por cada lempira adeudado, se tienen 0.40 de respaldo.

Es importante mencionar que la liquidez de todo el sistema financiero en Honduras ha sido a la alza, teniendo una variación de 0.9 en todo el período de análisis.

Tabla 4. Liquidez del sistema financiero sin incluir el INPREMA.

Año	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Liquidez
2008	44,259,408,348.79	114,928,980,253.71	0.39
2009	45,281,694,618.60	130,390,586,312.42	0.35
2010	52,761,178,830.75	136,281,411,813.05	0.39
2011	62,698,565,981.15	148,018,785,057.52	0.42
2012	71,926,597,798.89	168,754,384,246.74	0.43

Fuente: CNBS, 2013.

Comparando los datos de la Liquidez del sistema financiero nacional y los datos de la Liquidez del sistema financiero sin incluir al INPREMA, se puede apreciar que la liquidez del Instituto aporta positivamente a la tasa de liquidez del sistema financiero nacional en su conjunto, ya que si el INPREMA no estuviera la tasa de liquidez sería menor; lo que representa que habría menos dinero circulando en la economía, por lo tanto subirían las tasas de interés y bajaría el nivel de inflación.

Tabla 5. Comparación de la liquidez del sistema financiero y la liquidez del INPREMA.

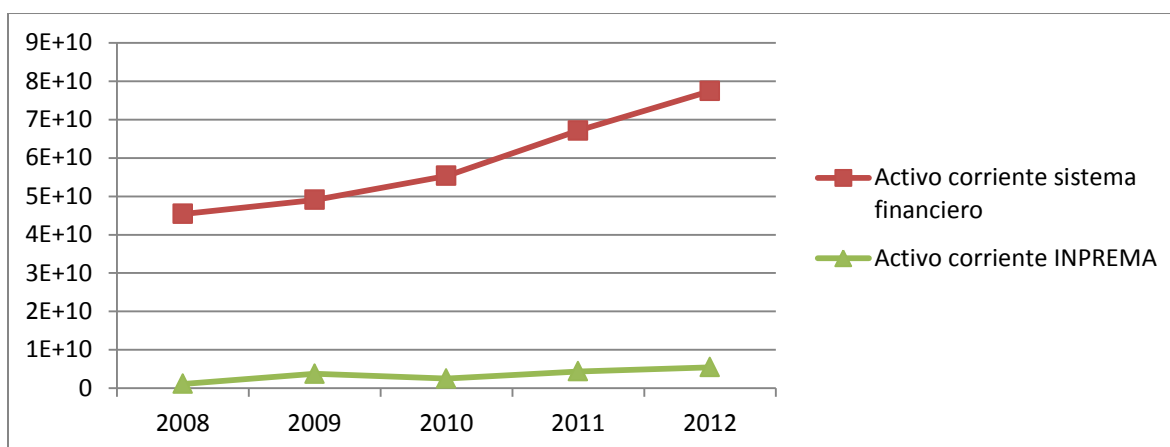
Año	Activo Corriente Sistema Financiero	Activo Corriente INPREMA	Liquidez Sistema Financiero	Liquidez INPREMA
------------	--	---------------------------------	------------------------------------	-------------------------

2008	45,417,001,300.00	1,157,592,951.21	0.39	3.95
2009	49,061,545,100.00	3,779,850,481.40	0.37	7.44
2010	55,297,355,900.00	2,536,177,069.25	0.40	2.83
2011	67,097,232,700.00	4,398,666,718.85	0.45	5.08
2012	77,385,056,300.00	5,458,458,501.11	0.46	6.33

Fuente: SEFIN, INPREMA, CNBS 2013.

Analizando la matriz anterior se determina que INPREMA posee un grado de participación importante en la liquidez del sistema financiero, esto indica que INPREMA, genero flujos de efectivos que impactaron en las finanzas del instituto directamente y por ende se invirtió en préstamos a personas a corto plazo y en Títulos y Valores impactando directamente en el mercados de capital hondureño.

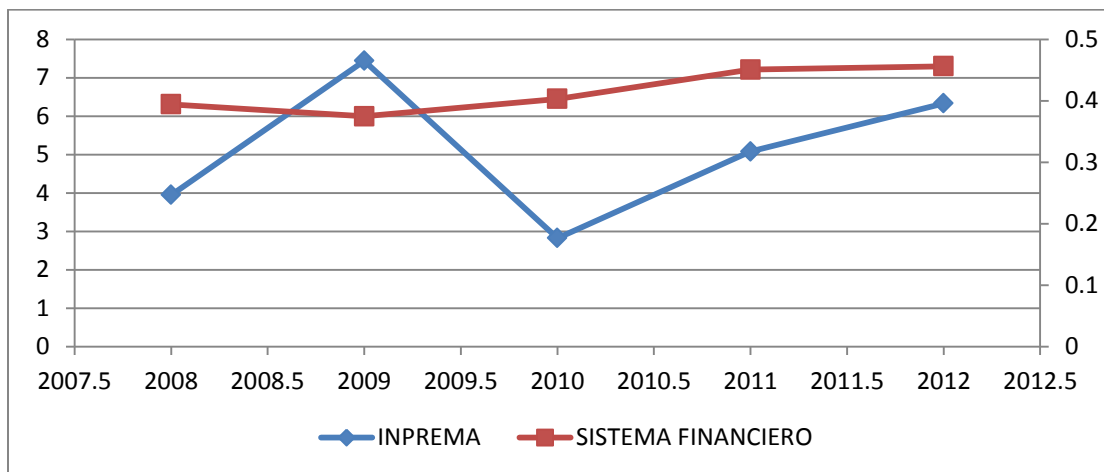
Figura 3. Histograma comparativo del activo corriente del sistema financiero nacional y del activo corriente del INPREMA.



Fuente: SEFIN, INPREMA, CNBS 2013

Se observa que existe una correlación de 0.859133101 entre el activo corriente del sistema financiero y el activo corriente del INPREMA, lo que indica un alto nivel de correlación.

Figura 4. Histograma de correlación entre la liquidez del INPREMA y la liquidez del sistema financiero nacional.



Fuente: INPREMA, BCH, CNBS 2013.

En la figura 4 se observa una correlación de 0.0264081 menor al 3% la cual es baja entre la liquidez del INPREMA y la liquidez del sistema financiero nacional, esto debido en gran medida a los acontecimientos políticos ocurridos en el año 2009. Razón por la cual se determina que existe una relación directa entre la liquidez del INPREMA y el mercado de capitales hondureño.

4.1.2.2 TASAS DE INTERES

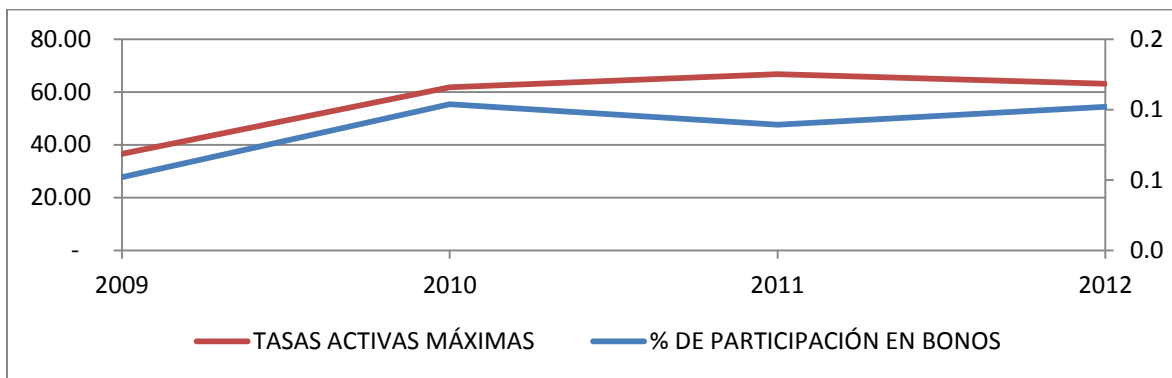
Tomando en consideración las tasas de interés activas máximas con la liquidez del INPREMA se puede observar que existe una correlación alta del 0.84121486.

Tabla 6. Tasas de interés activas y pasivas moneda nacional

Año	Activa Máxima	Activa Mínima	Pasiva Máxima	Pasiva Mínima
2009	36.6	20.2	6.4	1.4
2010	61.8	10.6	6.6	1.2
2011	66.7	7.3	6.1	1.0
2012	63.1	9.5	6.3	1.1

Fuente: SEFIN, 2013.

Figura 5. Histograma de tasa de interés activa máxima versus liquidez del INPREMA.



Fuente: SEFIN, 2013.

En la figura 5 se muestra que hay una correlación fuerte del 91.2% entre la participación que tiene el INPREMA en la adquisición de bonos del Estado y las tasas de interés activas máximas, esto refleja que si INPREMA participa en la adquisición de títulos valores va haber menor liquidez en el Sistema Financiero pero el Estado captará recursos para regarlo en la economía, y si no hay recursos para prestar entonces los

bancos elevarán sus tasas de préstamos por ende existe una relación directa entre ambas variables.

4.1.2 MERCADO DE CAPITALS HONDUREÑO

El mercado de capitales hondureño es poco desarrollado y los títulos valores que más se negocian son los emitidos por el Estado, como son las bonos y las letras de cambio del Banco Central de Honduras.

Tabla 7. Participación del INPREMA en el mercado de capitales hondureño.

Año	Emisión de bonos del Estado	Inversiones del INPREMA en bonos del Estado	Porcentaje de participación del INPREMA
2008	11,925,800,000.00	1,040,700,000.00	8.73%
2009	18,059,900,000.00	940,700,000.00	5.21%
2010	36,598,500,000.00	3,800,700,000.00	10.38%
2011	46,904,800,000.00	4,190,866,000.00	8.93%
2012	53,893,200,000.00	5,495,415,000.00	10.20%

Fuente: SEFIN, 2013.

En la tabla 7 se observa que el INPREMA tiene un porcentaje de participación importante en el mercado de capitales hondureño, adquiriendo aproximadamente el 10% del total de los títulos valores emitidos por el Estado.

Se refleja la emisión de bonos del Estado de Honduras sin la participación del INPREMA así como el porcentaje de decremento que se hubiera mostrado si INPREMA no hubiera decidido invertir en la adquisición de títulos valores gubernamentales.

En la matriz de correlación muestra que existe una fuerte relación entre la participación que tiene el INPREMA en la adquisición de bonos emitidos por Estado de Honduras mostrando un 61.2% de inversión que el INPREMA hizo en títulos valores, esto así vez produjo un impacto positivo en el mercado de capitales hondureño.

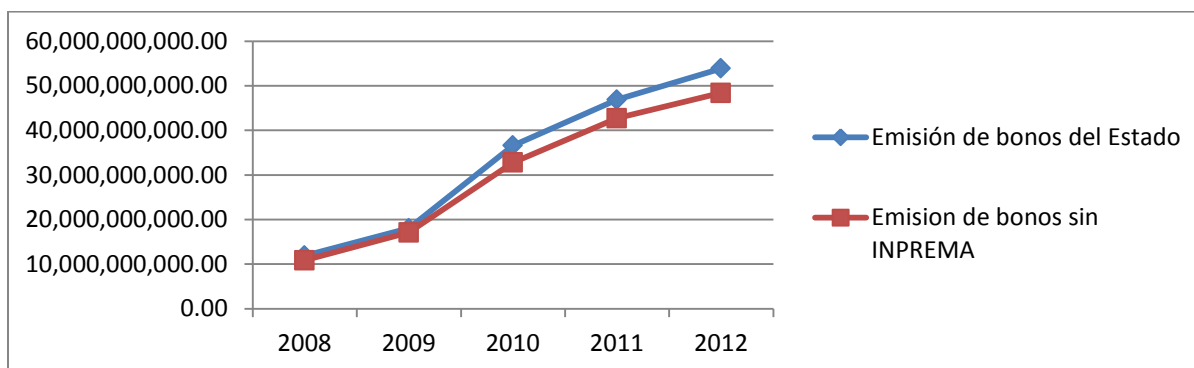
Tabla 8. Emisión de Bonos del Estado sin la participación de INPREMA

Año	Emisión de bonos del Estado	Emisión de bonos sin participación del INPREMA	Reducción
2008	11,925,800,000.00	10,885,100,000.00	8.73%
2009	18,059,900,000.00	17,119,200,000.00	5.21%
2010	36,598,500,000.00	32,797,800,000.00	10.39%
2011	46,904,800,000.00	42,713,934,000.00	8.93%
2012	53,893,200,000.00	48,397,785,000.00	10.20%

Fuente: BCH, 2013

En la presente tabla se refleja la emisión de bonos del Estado de Honduras sin la participación del INPREMA así como el porcentaje de decremento que se hubiera mostrado si INPREMA no hubiera decidido invertir en la adquisición de títulos valores gubernamentales.

Figura 6. Emisión de bonos del Estado sin la participación de INPREMA



Fuente: BCH, INPREMA, 2013

Se observa la tendencia al alza y la brecha que produce la no participación del INPREMA en el periodo de análisis, si INPREMA no hubiese participado en el mercado de capitales hondureño en el año 2010 la adquisición de bonos habría disminuido 10.39% y este año sería el impacto más fuerte y para el año 2008 mostro 8.73% teniendo un impacto menor por la no participación de INPREMA, así mismo la reducción promedio en el periodo si el Instituto no hubiera invertido su liquidez en el mercado de Capitales hubiera sido de 8.7% promedio.

4.1.3 INFLACION

En cuanto al indicador de la inflación se observa que existe una correlación de -0.275794464, lo que nos indica que no existe una relación directa entre la liquidez del INPREMA y la inflación.

Tabla 9. Correlación de Inflación y Liquidez de INPREMA

Año	Inflación	Liquidez de INPREMA
2008	11.4	3.95
2009	5.5	7.44
2010	4.7	2.83
2011	6.8	5.08
2012	5.2	6.33

Fuente: SEFIN, INPREMA 2013.

Figura 7. Histograma de relación entre liquidez de INPREMA e inflación.



Fuente: SEFIN, INPREMA 2013.

Sin embargo se puede observar que en los años 2009 y 2011 existe intersección entre ambos indicadores ya que la liquidez tubo una laza de 3.95 a 7.44 veces y después de

ir en alza bajo significativamente 4.61 veces, interceptando la inflación producto de la crisis económica y política en el 2009, pero la inflación mostro cambios a la baja de 11.4% en el 2008 a 5.5% en el 2009, esto produjo que ambas curvas se interceptaran en tres puntos en el tiempo.

Con los datos observados, se determina que existe una correlación de 0.84121486 entre las tasas de interés activas máximas y la liquidez del INPREMA, lo cual es significativo, razón por la cual se acepta la hipótesis H1: La liquidez del INPREMA produce un impacto positivo en el mercado de capitales hondureño.

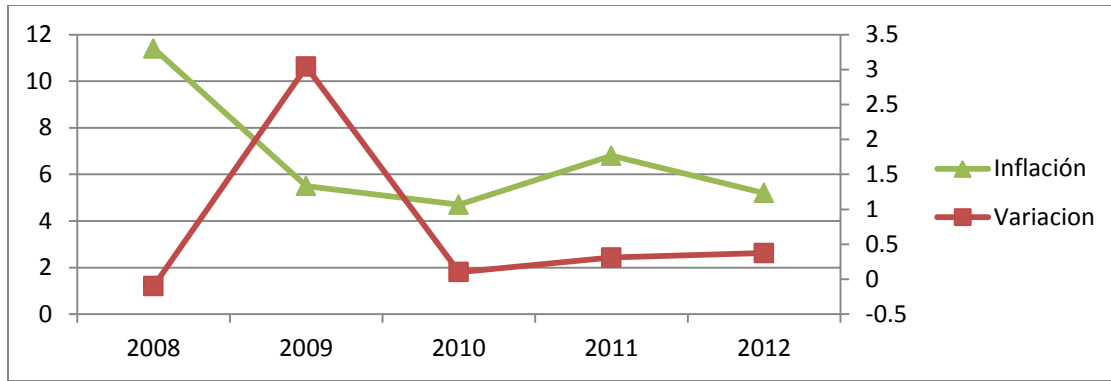
Además existe una brecha entre las tasas de activas máximas y la liquidez de INPREMA esto nos indica existió un alta concentración de efectivo en INPREMA.

Tabla 10. Inversiones en bonos por parte del INPREMA y la Inflación.

Año	Inversiones del INPREMA en bonos del Estado	Variación	Inflación
2008	1,040,700,000.00	-0.09608917	11.4
2009	940,700,000.00	3.04028915	5.5
2010	3,800,700,000.00	0.10265635	4.7
2011	4,190,866,000.00	0.31128387	6.8
2012	5,495,415,000.00	0.3754669	5.2

Fuente: BCH, INPREMA 2013

Figura 8. Histograma de inversiones en bonos del Estado por parte del INPREMA versus Inflación.



Fuente: BCH, INPREMA 2013

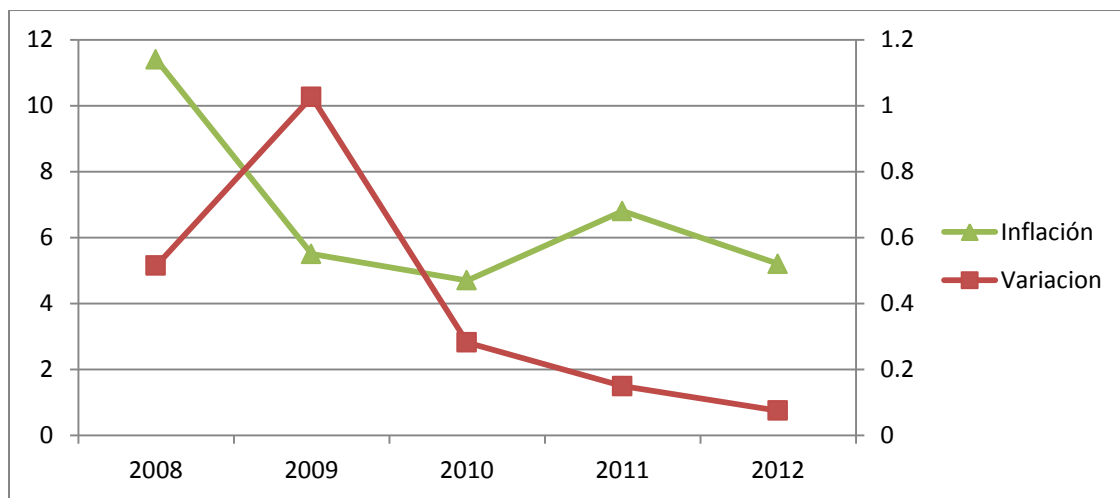
Se analizó la relación existente entre las inversiones en títulos valores realizadas por el INPREMA y la tasa de inflación en el periodo de análisis, para ello calculamos la variación existente año con año en las inversiones en títulos valores del INPREMA, haciendo la correlación respectiva con la inflación mediante el coeficiente de Pearson. Los resultados obtenidos muestran una tasa de correlación negativa del -0.347360271 . Razón por la cual concluimos que no existe una relación directa entre dichas variables.

Tabla 11. Emisión de bonos por parte del Estado y la Inflación.

Año	Emisión de bonos del Estado	Variación	Inflación
2008	11,925,800,000.00	0.51435543	11.4
2009	18,059,900,000.00	1.02650624	5.5
2010	36,598,500,000.00	0.28160444	4.7
2011	46,904,800,000.00	0.14899115	6.8
2012	53,893,200,000.00	0.074771956	5.2

Fuente: SEFIN, BCH 2013

Figura 9. Histograma de emisión de bonos del estado versus Inflación.



Fuente: SEFIN, BCH 2013

Con respecto relación entre la variación anual de emisión de bonos por parte del Estado y la tasa de inflación, se calculó la correlación utilizando el coeficiente de Pearson, obteniéndose un 0.115716463 como resultado; lo que demuestra que si existe una relación directa entre la emisión de títulos valores del Estado y la tasa de inflación. Por lo que se concluye que entre mayor es la emisión de bonos por parte del Estado se disminuye la tasa de inflación.

4.1.4 PORTAFOLIO DE INVERSIONES DEL INPREMA.

Tabla 12. Portafolio de Inversiones del INPREMA.

Portafolio de Inversiones 2009

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión 2009			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	940,700,000.00		940,700,000.00	7.25
	Bonos agrícolas				0.00
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Letras BCH				0.00
	Sub Total				0.00
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	1,079,600,000.00		1,079,600,000.00	8.32
	Bonos				0.00
	Sub Total				0.00
Otras	CD a Plazo Fijo				0.00
	Acciones				0.00
Inversiones en Infraestructura /2					0.00
	Sub Total				0.00
Préstamos	Personales	7,342,918,656.00		7,342,918,656.00	56.58
	Hipotecarios		3,613,881,344.00	3,613,881,344.00	27.85
	Sub Total				0.00
TOTAL		9,363,218,656.00	3,613,881,344.00	12,977,100,000.00	100%

Fuente SEFIN 2009.

Para el año 2009 el INPREMA invirtió apenas un 7.25% en bonos del gobierno y un 8.32% en depósitos a plazo fijo en la banca privada, INPREMA puso a disposición de sus afiliados Lps. 7,342,918,656.00 en préstamos personales lo que representa un 56.58% y Lps.3,613,881,344.00 en préstamos hipotecarios para un 27.85%.

Tabla 13. Portafolio de inversiones del INPREMA.

Portafolio de Inversiones 2010

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión 2010			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	3,800,700,000.00		3,800,700,000.00	23.28
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos agrícolas				0.00
	Letras BCH				0.00
	Sub Total				0.00
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	919,000,000.00		919,000,000.00	5.63
	Bonos				0.00
	Sub Total				0.00
Otras	CD a Plazo Fijo				0.00
	Acciones				0.00
Inversiones en Infraestructura /2					0.00
	Sub Total				0.00
Prestamos	Personales	8,009,900,000.00		8,009,900,000.00	49.06
	Hipotecarios		3,595,800,000.00	3,595,800,000.00	22.03
	Sub Total				0.00
TOTAL		12,729,600,000.00	3,595,800,000.00	16,325,400,000.00	100%

Fuente SEFIN 2010

Con respecto al año 2009, se experimento un descenso en el porcentaje asignado en el presupuesto del instituto para los préstamos otorgados de un 7.52% en personales y un 5.83% en hipotecarios, mientras que hubo un incremento importante en la adquisición de bonos del Estado, pasando de un 7.25% en el 2009 a un 23.28% en el 2010 y los depósitos a plazo fijo tuvieron una ligera baja de 2.69%.

Tabla 14. Portafolio de Inversiones del INPREMA.

Portafolio de Inversiones 2011

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión 2011			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	4,190,866,000.00		4,190,866,000.00	57.83
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos agrícolas				0.00
	Letras BCH				0.00
	Sub Total				0.00
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	1,765,781,000.00		1,765,781,000.00	24.37
	Bonos				0.00
	Sub Total				0.00
Otras	CD a Plazo Fijo				0.00
	Acciones				0.00
Inversiones en Infraestructura /2					0.00
	Sub Total				0.00
Prestamos	Personales	1,031,680,000.00		1,031,680,000.00	14.24
	Hipotecarios		257,920,000.00	257,920,000.00	3.56
	Sub Total				0.00
TOTAL		6,988,327,000.00	257,920,000.00	7,246,247,000.00	100%

Fuente INPREMA 2011.

Para el año 2011 INPREMA invirtió el 57.83% del total de su portafolio en bonos del gobierno central, de igual forma decidió invertir en certificados de depósito a plazo fijo en la banca privada representando el 24.37%. En lo que se refiere a la concesión de préstamos, INPREMA puso a disposición de sus afiliados Lps. 1, 289, 600,000.00, equivalentes al 17.80% del total, de los cuales 14.24% son préstamos personales y un 3.56% a préstamos hipotecarios.

Tabla 15. Portafolio de Inversiones del INPREMA.

Portafolio de Inversiones 2012

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión 2012			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	5,495,415,000.00		5,495,415,000.00	49.42
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos agrícolas				0.00
	Letras BCH				0.00
	Sub Total				0.00
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	4,334,424,600.00		4,334,424,600.00	38.98
	Bonos				0.00
	Sub Total				0.00
Otras	CD a Plazo Fijo				0.00
	Acciones				0.00
Inversiones en Infraestructura /2					0.00
	Sub Total				0.00
Prestamos	Personales	1,031,680,000.00		1,031,680,000.00	9.28
	Hipotecarios		257,920,000.00	257,920,000.00	2.32
	Sub Total				0.00
TOTAL		10,861,519,600.00	257,920,000.00	11,119,439,600.00	100%

Fuente INPREMA 2012.

Para el año 2012 hubo un reducción en cuanto a la adquisición de títulos valores emitidos por estado de un 8.41%, incrementando la inversión en certificados de depósito a plazo fijo con la banca privada en un 14.61%, con respecto a los préstamos otorgados estos experimentaron una baja tanto en préstamos personales como en hipotecarios.

Tabla 16. Portafolio de Inversiones del INPREMA.

Portafolio de Inversiones 2013

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión 2013			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	7,558,761,238.00		7,558,761,238.00	50.89
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos agrícolas				0.00
	Letras BCH				0.00
	Sub Total				0.00
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	5,524,866,858.00		5,524,866,858.00	37.20
	Bonos				0.00
	Sub Total				0.00
Otras	CD a Plazo Fijo				0.00
	Acciones				0.00
Inversiones en Infraestructura /2					0.00
	Sub Total				0.00
Prestamos	Personales	1,500,000,000.00		1,500,000,000.00	10.10
	Hipotecarios		270,000,000.00	270,000,000.00	1.82
	Sub Total				0.00
TOTAL		14,583,628,096.00	270,000,000.00	14,853,628,096.00	100%

Fuente INPREMA 2013.

En lo que respecta a lo que va del año 2013, se ha mantenido la misma tendencia del año anterior, experimentando una mínima variación. Con un porcentaje en bonos del estado del 50.89%, en la banca privada mantiene un 37.20% en certificados de depósito a plazo fijo, mientras que en rubro de los prestamos tenemos un 10.10% para préstamos personales y solo un 1.82% para hipotecarios.

4.2 PRUEBA DE HIPOTESIS

H1: La liquidez del INPREMA produce un impacto positivo en el mercado de capitales hondureño.

Para probar dicha hipótesis se obtuvo la información referente a la emisión de bonos y letras de cambio por parte del gobierno durante los últimos 5 años y las inversiones hechas por el INPREMA en dichos títulos valores y determinar de dicha manera el porcentaje de participación en el mercado de capitales, también realizamos una comparación entre los datos obtenidos de la liquidez del sistema financiero nacional en su conjunto, comparando con los datos del mismo sistema sin incluir al INPREMA y analizar qué impacto tiene dicho instituto en el mercado de capitales hondureño.

CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

En conclusión la liquidez del INPREMA tiene un impacto positivo en el mercado de capitales hondureño, ya que las inversiones en títulos valores por parte del Instituto representan el 10% del total de las emisiones de títulos valores por parte del Estado y por lo tanto una importante fuente de ingresos para el mismo, además de ayudar a reducir las tasas de interés lo cual fomenta la inversión.

El que exista una mayor liquidez en el sistema financiero también produce el efecto de aumentar la inflación, ya que existe una mayor cantidad de dinero circulando en la economía, lo que produce aumento en los precios.

El que INPREMA aporte mayor liquidez al sistema financiero nacional tiene como efecto la reducción de las tasas de interés tanto activa como pasivas.

Se concluye que la participación INPREMA en el mercado de valores de Honduras es significativa, la no participación en la adquisición de títulos valores por INPREMA puede traer consecuencias graves y significativas en la economía nacional, como falta de capacidad del gobierno central para cumplir con sus obligaciones, índices inflacionarios altos.

Se ha validado la hipótesis planteada mediante el análisis realizado, al concluir que la liquidez del INPREMA incide positivamente en el mercado de capitales hondureño, ya que el instituto adquiere un porcentaje importante del total de títulos valores emitidos por el Estado.

5.2 RECOMENDACIONES

Invertir en proyectos habitacionales, siempre y cuando estos cumplan con todos los requerimientos ya sea de seguridad, que no estén en zonas de alto riesgo, pudiendo obtener así altos rendimientos, además de ayudar con el problema del déficit habitacional que existe en el país.

INPREMA debe contar con una política de inversión más agresiva, asignando partidas presupuestarias que puedan ser utilizadas en todo el periodo fiscal; al contar con esta política se debe de invertir en adquisiciones de títulos valores emitidos por el Banco Central de Honduras (BCH), ya que este es un segmento de inversión rentable.

Implementar un mecanismo que mantenga equilibrio entre las inversiones en Préstamos y Títulos y de esta forma garantizar flujos de efectivo líquido que beneficien las finanzas de la Institución y por ende la economía nacional.

El INPREMA debe diversificar sus inversiones para asegurar rendimientos alcanzables en un corto y mediana plazo asegurando de esta manera los beneficios para sus afiliados.

CAPITULO VI. APLICABILIDAD

6.1 PROPUESTA DEL PLAN ESTRATÉGICO PARA INCREMENTAR EL RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES REALIZADAS POR EL INSTITUTO NACIONAL DE PREVISIÓN DEL MAGISTERIO (INPREMA).

El objetivo de esta propuesta es analizar e incorporar mecanismos e instrumentos para una eficiente administración de riesgos emanadas y aprobadas por el Directorio de Especialistas con la finalidad de que coadyuven a la toma de decisiones.

Figura 8. Etapas de la Propuesta



6.2 CONSIDERACIONES PREVIAS

6.2.1 PARA QUE IMPLEMENTAR

Mediante la siguiente propuesta se pretende implementar políticas e instrumentos juntamente con procedimientos para mejorar las inversiones realizadas por el INPREMA, y de esta manera incrementar la rentabilidad de dichas inversiones y mejorar la liquidez del Instituto.

Para lograr los resultados esperados, es necesario el compromiso de la institución para implementar y dar el seguimiento necesario a cada una de las fases establecidas.

Al implementar esta propuesta se logrará garantizar el equilibrio entre los rendimientos y el riesgo entre cada inversión.

6.2.2 POR DONDE SE DEBE EMPEZAR A DESARROLLAR

Esta propuesta debe desarrollarse desde la alta gerencia (Directorio de Especialistas), con el apoyo del departamento de inversiones para brindar soporte al proceso de administración de los recursos del Instituto que han de ser invertidos. Estos recursos deben ser gestionados bajo los lineamientos de seguridad, liquidez y rentabilidad, cumpliendo así con las políticas de inversión de la Institución.

6.3 FASE DE DIAGNOSTICO

Analizando los factores externos e internos que inciden, nos permitirá tener una visión general de todas las situaciones que son o no controladas por la institución, las cuales pueden ser identificadas como oportunidades o amenazas para el INPREMA.

6.3.1 ANALISIS DE PESTELE

Es un instrumento de planificación estratégica, analiza factores externos políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ambientales y jurídicos que pueden influir en la organización.

Tabla 17. Analisis de Pestele

Entorno Politico <ul style="list-style-type: none"> • Politicas gubernamentales. • Periodo gubernamental y cambios. 	Entorno economico <ul style="list-style-type: none"> • Tendencias en la economia local. • Impuestos, intereses, tasas de cambio.
Entorno social <ul style="list-style-type: none"> • Demografia. • Situacion actual del magisterio nacional. 	Entorno legal <ul style="list-style-type: none"> • Legislacion actual para el mercado de capitales. • Legislacion actual para las Intituciones de Prevision Social.

6.3.2 ANALISIS FODA

Es una herramienta para conocer la situacion en que se encuentra una organización, analizando sus características internas (debilidades y fortalezas) y su situacion externa (Amenazas y oportunidades) en una matriz cuadrada.

Tabla 18. Analisis de FODA

Fortalezas <ul style="list-style-type: none"> • Una politica de inversiones definida. • Procedimientos establecidos para adquisicion de titulos valores y otras inversiones por parte de la institucion. 	Oportunidades <ul style="list-style-type: none"> • Posibilidad de incrementar el porcentaje de inversion en prestamos personales e hpotecarios. • Posibilidad de monitorear de manera mas eficiente el portafolio de inversiones de la institucion.
Debilidades <ul style="list-style-type: none"> • Un porcentaje importante de las inversiones realizadas por el 	Amenazas <ul style="list-style-type: none"> • Cambio en la legislacion que puede incidir negativamente en los

<p>INPREMA en títulos valores del Estado, son impuestos de manera arbitraria por el gobierno para financiar la deuda pública.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Debido a que el mercado de valores en Honduras está poco desarrollado, no se pueden adquirir acciones de empresas privadas, razón por la cual las inversiones en el sector privado consisten únicamente en depósitos a plazo en diferentes instituciones bancarias del Sistema Financiero Nacional . 	<p>diferentes institutos de previsión social así como en el mercado de capitales.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corrupción.
--	---

6.4 FASE DE PREPARACION

6.4.1 OBJETIVOS DEL PLAN ESTRATEGICO

- Cumplir con los lineamientos de de seguridad, liquidez y rentabilidad de la política de inversión de la institución, respetando el marco legal vigente.
- Analizar las variables relacionadas a la administración de riesgos, con la finalidad de mejorar la toma de decisiones en materia de inversiones.
- Crear una política de diversificación de inversiones, utilizando para el mismo criterios como moneda, tasas de interés, plazos, emisión entre otros, todo esto conforme a las condiciones del mercado financiero nacional.

6.4.2 ESTRATEGIAS A IMPLEMENTAR

La estrategia a utilizar consiste en la diversificación de inversiones, la cual debe cumplir con las políticas de inversión del instituto, buscando maximizar la seguridad, liquidez y rentabilidad de dichas inversiones aplicando límites de inversión por sectores, siendo estos el sector público y el privado; estableciendo un máximo de inversión en cada uno de estos dos sectores.

Aumentar el porcentaje de inversión para el rubro de otorgamiento de préstamos tanto personales como hipotecarios, que son los que proporcionan una mayor rentabilidad para el instituto, y de esta manera facilitar más el acceso a crédito para el magisterio nacional; el actual reglamento de inversiones permite un mayor porcentaje de inversión en este rubro y esta situación no ha sido aprovechada debidamente por la institución.

Los títulos valores incluidos en el portafolio de inversiones deben contar con el estudio de riesgos definiendo las diferentes estrategias y políticas a seguir para lograr el nivel de seguridad requerido para las inversiones que realice el instituto, minimizando el riesgo en dichas inversiones, para la posterior aprobación del directorio de especialistas.

Tabla 19. MATRIZ. ESTRATEGIA – PROPOSITO

ESTRATEGIA	PROPOSITO
DIVERSIFICACION	
Ofrecer más y mejores opciones de inversión. Sobre todo incrementar el otorgamiento de préstamos personales e hipotecarios, mismos que ofrecen una mayor rentabilidad	Aumentar la rentabilidad de las inversiones realizadas por el Instituto. Ejecutar en su totalidad del presupuesto institucional destinado para este rubro.
ADMINISTRACION DE RIESGOS	
Definir e implementar políticas	Reducir el riesgo relacionado con la

relacionadas con la estrategia de inversiones en cuanto a la administracion de riesgos.	cartera de inversiones del instituto.
---	---------------------------------------

6.5 FASE DE APROBACION

6.5.1 APROBACION DEL PLAN

En la aprobacion del plan las partes involucradas son:

- Directorio de Especialistas.
- Departamento de Inversiones

Entre los involucrados el departamento de inversiones es el mas importante, ya que este es quien presenta el informe mensual de inversiones, el cual debe de cumplir con todos los lineamientos de la politica de inversiones de la institucion, ademas de incluir sus recomendaciones para proveer al directorio de especialistas de la informacion necesaria para la toma de decisiones, ya que sera dicho directorio quienes aprueben todos los procedimientos y la aplicaci3n de las estrategias.

6.5.2 MECANISMOS E INSTRUMENTOS DE MONITOREO Y EVALUACION

Mediante el monitoreo podemos medir los resultados obtenidos, para ello el departamento de inversiones presentara un informe mensual para su an3lisis, con el cumplimiento de las pol3ticas de inversi3n. El documento debe incluir la composici3n por tipo de documento, el tipo de t3tulo, tasa de inter3s, plazo, moneda, duraci3n de los t3tulos valores incluidos en el portafolio, tipo de riesgo.

Seguidamente, el Directorio de Especialistas analizara los resultados del informe proporcionado por el departamento de inversiones, verificando que el mismo cumpla con las normativas establecidas y que las inversiones incluidas en el informe

proporcionen la rentabilidad, liquidez y seguridad requerida y así de esta forma garantizar su posterior aprobación.

6.6 PORTAFOLIO DE INVERSIONES RECOMENDADO PARA EL 2014

Institución Financiera	Instrumento Financiero	Inversión Recomendada 2014			% de Inversión
		Plazos		Total	
		Corto Plazo	Mediano Plazo		
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos del Gobierno Central	1,500,000,000.00		1,500,000,000.00	10.00
Gobierno (SEFIN, BCH y Banhprovi)	Bonos agrícolas				
	Letras BCH	804,000,000.00		804,000,000.00	5.00
	Sub Total				
Banca Privada	CD a Plazo Fijo	6,800,000,000.00		6,800,000,000.00	44.00
	Bonos				
	Sub Total				
Otras	CD a Plazo Fijo				
	Acciones				
Inversiones en Infraestructura			2,000,000,000.00	2,000,000,000.00	13.00
	Sub Total				
Prestamos	Personales	3,700,000,000.00		3,700,000,000.00	25.00
	Hipotecarios		500,000,000.00	500,000,000.00	3.00
	Sub Total				
TOTAL		12,804,000,000.00	2,500,000,000.00	15,304,000,000.00	100.0%

Elaboración propia 2013.

El presente portafolio de inversiones está elaborado con el objetivo de recomendar al INPREMA, hacia que rubro debería de invertir su liquidez financiera, para el año 2014 se recomienda invertir Lps. 15, 304, 000,000.00.

Su estructura está de acuerdo a la Institución financiera, instrumento financiero, plazos (corto y mediano plazo), es importante considerar que el INPREMA opera con recursos propios captados de aportaciones, contribuciones, intereses.

Se recomienda invertir en Bonos del Gobierno Central, en este segmento se deberá invertir el 10% del total, así mismo deberá invertir en Letras BCH un 5% del total disponible, es decir que para el 2014 INPREMA deberá tener disponible para invertir en el Estado de Honduras a través de Bonos y Letras aproximadamente Lps. 2,304,000,000.00.

En lo referente a los Certificados de Depósitos a Plazo Fijo en el Sistema Financiero Nacional específicamente en la banca privada, INPREMA deberá realizar transferencias o depósitos en un 44% de la liquidez, esto equivale a Lps. 6,800,000,000.00, garantizando su recuperación a través de flujos positivos denominados Intereses por Depósitos Internos.

Uno de los rubros que proponemos al INPREMA para que invierta es en Infraestructura, aquí se deberá asignar presupuesto para Bienes Capitalizables ya que el Instituto cuenta con propiedades a nivel nacional y nuestra propuesta va enfocada en realizar litificaciones con condiciones dignas, accesibles para los docentes y familiares de docentes que participan en el sistema, esta inversión debe de ser considerada en un mediano plazo, es necesario que se realicen estudios de pre factibilidad, factibilidad, estudio de mercado y estudios financieros como económicos, la inversión recomendada para el 2014 deberá ser del 13% que oscila en Lps. 2,000,000,000.00.

Es imperativo considerar la recomendación en invertir en Prestamos Personales nuestra propuesta va orientada en realizar una inversión de Lps. 3,700,000,000.00, equivalentes al 25% del presupuesto de INPREMA, la disponibilidad de recursos para este rubro es significativo ya que se garantiza la recuperación de la inversión por medio

de la Recuperación de Prestamos a Corto Plazo, además es una inversión con un 10% de riesgo ya que el docente pertenece a una cartera crediticia amplia, además que el préstamo se le deducirá mediante planilla.

Es importante considerar la inversión en Prestamos Hipotecarios y se deberá invertir el 3% aproximadamente Lps. 500, 000,000.00 del presupuesto global.

BIBLIOGRAFIA

Baas Chable, M. E. (2012). *Metodologías de enseñanza*. Mexico: Pearson educacion.

bch.2013. (s.f.). Obtenido de http://www.bch.hn/download/juridico/reglamentos/reg_rpmv.pdf

bcv. (s.f.). Obtenido de <http://www.bcv.hn/2012-10-12-07-19-53/resena-historica>

Berk & Demarzo, J. &. (2008). *Finanzas corporativas*. Mexico: Pearson educacion.

bestpractices.com.py. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://bestpractices.com.py/2011/05/como-medir-el-riesgo-de-liquidez/>

Biblio.Juridicas.mx, 1991. (s.f.). Recuperado el 6 de agosto de 2013, de <http://biblio.juridicas.unam.mx/libros/1/139/36.pdf>

catarina.udlap.mx. (s.f.). Recuperado el 6 de agosto de 2013, de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lat/bobadilla_o_rc/capitulo2.pdf

cnbs.gob.hn. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de http://www.cnbs.gov.hn/files/proy_normativa/Proyecto_Norma_Riesgo_Liquidez20-08-10.pdf

Congreso Nacional TV. (2011). Congreso Nacional TV. TEGUCIGALPA.

Court & Tarradellas, E. C. (2010). *Mercado de capitales*. Mexico: Pearson educacion.

De la Vega Lezama, F. C. (1990). *Un paso...hacia el metodo cientifico*. Mexico: Instituto Politecnico Nacional.

Definicion abc, 2. (2007). *definicionabc.com*. Recuperado el 25 de 8 de 2013, de <http://www.definicionabc.com/economia/mercado-de-capitales.php>

Definicion.D, 2. (2008). *definicion.de/prevision-social/*. Recuperado el 3 de 8 de 2013, de definicion.de/prevision-social/

degerencia.com. (5 de 8 de 2013). Obtenido de <http://www.degerencia.com/tema/economia>

diputados.gob.mx. (s.f.). Recuperado el 6 de agosto de 2013, de http://www.diputados.gob.mx/cesop/Comisiones/9_ssosocial.htm

eco-finanzas.com.2010. (2010). *eco-finanzas.com*. Recuperado el 4 de 8 de 2013, de http://www.eco-finanzas.com/diccionario/M/MERCADO_DE_CAPITALES.htm

economia.ws. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://www.economia.ws/liquidez.php>

e-conomic.es. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de www.e-conomic.es/programa/glosario/definicion-inflacion

e-economic, i. 2. (13 de agosto de 2013). <http://www.e-conomic.es/programa/glosario/definicion-inflacion>. Obtenido de [*efxto, 2.* \(13 de 4 de 2013\). <http://www.efxto.com/diccionario/i/3855-inflacion>. Obtenido de <http://www.efxto.com/diccionario/i/3855-inflacion>](http://www.e-</p></div><div data-bbox=)

elblogsalmon.com. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://www.m.elblogsalmo.com/conceptos-de-economia/que-es-la-inflacion>

eumed.net. (s.f.). Recuperado el 10 de agosto de 2013, de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2008a/374/EI%20Mercado%20de%20Capitales%20en%20el%20Mundo.htm>

eumed.net.2008. (s.f.). Recuperado el 10 de agosto de 2013, de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2008a/374/EI%20Mercado%20de%20Capitales%20en%20el%20Mundo.htm>

eumed.net.2008. (s.f.). Recuperado el 10 de agosto de 2013, de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2008a/374/EI%20Mercado%20de%20Capitales%20en%20el%20Mundo.htm>

GestioPolis. (16 de 11 de 2007). *Gestiopolis*. Recuperado el 10 de 8 de 2013, de <http://www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria/titulos-valores.htm>

grupoipm.hn. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://www.grupoipm.hn/index.php/inicio/mapa-estrategico.html>

Hernandez, F. &. (2006). *Metodologia de la investigacion*. Mexico: McGraw-Hill.

Hinestroza Palacio, S. A. (2009). *Finanzas II finanzas corporativas*. Medellin: Departamento de publicaciones FUNLAM.

Honduras, T. (2011). *Primer Informe Comisison Interventora*. Tegucigalpa.

<http://www.bcv.hn/2012-10-12-07-19-53/resena-historica>. (s.f.). *bcv.2012*. Obtenido de <http://www.bcv.hn/2012-10-12-07-19-53/resena-historica>

http://www.proceso.hn/documentos/imprema_primer_informe.pdf. (2011). *Primer Informe Comision Interventora INPREMA*. TEGUCIGALPA: www.proceso.hn/documentos/imprema_primer_informe.pdf.

IHSS. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://old.ihss.hn/General/Paginas/AntecedentesIHSS.aspx>

IHSS,2013. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://old.ihss.hn/General/Paginas/AntecedentesIHSS.aspx>

importancia.org/seguridad-social. (1991). <http://www.importancia.org/seguridad-social.php>. Recuperado el 30 de julio de 2013, de <http://www.importancia.org/seguridad-social.php>

ingenieriaeconomicaapuntes.blogspot.com. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://ingenieriaeconomicaapuntes.blogspot.com/2009/08/definicion-de-tasa-de-interes.html>

inju Kemp.gob.hn. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://www.inju Kemp.gob.hn/INJU KEMP.pdf>

INPREMA. (16 de JULIO de 2013). *WWW.INPREMA.HN*. Recuperado el 16 de JULIO de 2013, de www.inprema.hn/index.php/

inprema.hn. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://www.inprema.hn/>

inpreunah.hn. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://www.inpreunah.hn/Historia.html>

Ley de INPREMA. (21 de diciembre de 2011). Tegucigalpa, Honduras.

library.fes.de. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/uruguay/04500.pdf>

managementsolutions.com. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://www.managementsolutions.com/PDF/ESP/Riesgo-de-liquidez.pdf>

NACIONAL, C. (21 de DICIEMBRE de 2011). *LEY DE INPREMA*. Recuperado el 21 de JULIO de 2013, de [WWW.INPREMA .HN](http://WWW.INPREMA.HN).

Nacional, C. (2011). Nueva Ley de INPREMA. TEGUCIGALPA, HONDURAS.

Nacional, C. (21 de DICIEMBRE de 2011). Ley de INPREMA. TEGUCIGALPA, HONDURAS, HONDURAS.

nathalactuarios.com. (s.f.). Recuperado el 9 de agosto de 2013, de <http://www.nathalactuarios.com/nathal/Documentos/NECM.pdf>

OIT/HONDURAS. (2012). *La proteccion Social En Honduras*. Ginebra.

Ordoñez Barba, G. (2002). El estado de bienestar en las democracias occidentales: lecciones para analizar el caso mexicano. Mexico: Region y sociedad.

Organizacion internacional del trabajo (OIT). (s.f.).

Pimer Informe CI, Pag.4. (2011).

www.proceso.hn/documentos/imprema_primer_informe.pdf. tegucigalpa.

revistazo.com. (s.f.). Recuperado el 7 de agosto de 2013, de <http://www.revistazo.com/abr-03/historia.htm>

SEFIN.GOB. (2013). <http://www.sefin.gob.hn>. Recuperado el 20 de 7 de 2013, de <http://www.sefin.gob.hn: http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2013/presupuesto2013/Introducci%C3%B3n%20Presupuesto%20Descentralizadas%202013.pdf>

seg-social.es. (s.f.). Recuperado el 6 de agosto de 2013, de http://www.seg-social.es/Internet_1/LaSeguridadSocial/HistoriadelaSegurid47711/index.htm

seguridadsocialparatodos.org. (s.f.). Recuperado el 6 de agosto de 2013, de <http://www.seguridadsocialparatodos.org/node/1>

tecnicas-de-estudio.org. (s.f.). Recuperado el 12 de agosto de 2013, de <http://www.tecnicas-de-estudio.org/investigacion/investigacion38.htm>

tiempo.hn. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://www.tiempo.hn/portada/noticias/aumentan-las-tasas-de-interes-para-prestamos>

tuexitofinanciero.com.2012. (s.f.). Obtenido de <http://tuexitofinanciero.com/2012/02/como-invertir-en-titulos-valores-acciones-y-bonos/>

uah.es. (s.f.). Recuperado el 13 de agosto de 2013, de <http://www2.uah.es/bibliotecaformacion/BPOL/FUENTESDEINFORMACION/index.html>

urbanres.blogspot.com. (s.f.). Recuperado el 11 de agosto de 2013, de <http://urbanres.blogspot.com/2008/10/liquidez-definicion-y-caracteristicas.html>

Vargas, G. (2006). *Introduccion a la teoria economica*. Mexico: Pearson educacion.

Vecchio, d. V. (1946). *Filosofia del Derecho*. Mexico: Union tipografica editorial hispano-americana (UTEHA).

Vecchio, G. D. (1946). *Filosofia del derecho*. Mexico: Union tipografica editorial hispano-amicama (UTEHA).

<http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2011/04/Informe-de-Inversiones-Financieras-Institutos-de-Prevision-Diciembre-2010-y-Anexos.pdf>

<http://personal.us.es/vararey/adatos2/correlacion.pdf>

ANEXOS

ANEXO 1

CUESTONARIO

Nombre de los entrevistados: Dr. Mario Sierra y Dr. Adalberto Méndez Isaula

Nombre de los entrevistadores: Lic. Héctor González y Lic. Abner Medina

1. ¿Cual es método más recomendable para medir el nivel de liquidez de una institución y del sistema financiero en general?
2. ¿Cómo hacer la correlación entre la liquidez del INPREMA y las tasas de interés en el sistema financiero nacional?
3. ¿Cómo hacer la correlación entre la liquidez del INPREMA y el nivel de inflación anual del país?
4. ¿Sobre qué aspecto de la economía tiene mayor impacto el nivel de liquidez que tenga el INPREMA?
5. ¿Qué efecto puede causar un mayor grado de liquidez en la economía sobre la inflación y sobre las tasas de interés activas y pasivas?
6. ¿Qué diferencia existe en invertir en determinados títulos valores como los bonos del estado y las letras de cambio emitidas por el Banco Central de Honduras sobre la liquidez del sistema financiero nacional?

ANEXO 2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Diciembre 1999 = 100 ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

MESES	2008	2009	2010	2011	Diciembre 1999 = 100 VARIACIÓN PORCENTUAL							
					MENSUAL ^{a/}				INTERANUAL			
MESES	2009	2010	2011	2012	VARIACIÓN PORCENTUAL							
					MENSUAL ^{a/}				INTERANUAL			
					2009	2010	2011	2012	2009/08	2010/09	2011/10	2012/11
ENERO	188.6	208.0	225.8	239.8	1.1	0.8	0.4	0.2	10.1	9.8	8.4	9.4
MARZO	181.4	208.2	226.5	239.9	0.8	0.9	0.7	0.7	9.8	9.8	6.0	9.8
ABRIL	193.3	208.9	217.6	233.4	1.0	0.3	0.5	1.1	9.7	8.1	4.2	7.3
MARZO	208.2	216.5	230.8	243.9	0.0	0.3	0.7	0.7	8.8	4.0	6.6	5.7
MAYO	196.8	208.9	218.0	234.8	1.8	0.0	0.2	0.6	11.2	6.1	4.4	7.7
ABRIL	208.9	217.6	233.4	246.6	0.3	0.5	1.1	1.1	8.1	4.2	7.3	5.7
JUNIO	199.2	210.0	218.9	235.8	1.2	0.5	0.4	0.4	12.2	5.4	4.2	7.7
MAYO	208.9	218.0	234.8	246.9	0.0	0.2	0.6	0.1	6.1	4.4	7.7	5.2
JULIO	203.4	211.5	220.3	237.4	2.1	0.7	0.6	0.7	13.8	4.0	4.2	7.8
JUNIO	210.0	218.9	235.8	246.9	0.5	0.4	0.4	0.0	5.4	4.2	7.7	4.7
AGOSTO	205.3	211.7	221.3	238.3	0.9	0.1	0.5	0.4	14.0	3.1	4.5	7.7
JULIO	211.5	220.3	237.4	247.1	0.7	0.6	0.7	0.1	4.0	4.2	7.8	4.1
SEPTIEMBRE	205.6	211.9	222.6	237.8	0.1	0.1	0.6	-0.2	13.7	3.1	5.0	6.8
AGOSTO	211.7	221.3	238.3	248.6	0.1	0.5	0.4	0.6	3.1	4.5	7.7	4.3
OCTUBRE	206.9	212.4	224.7	238.0	0.6	0.2	0.9	0.1	13.1	2.7	5.8	5.9
SEPTIEMBRE	211.9	222.6	237.8	250.4	0.1	0.6	-0.2	0.7	3.1	5.0	6.8	5.3
NOVIEMBRE	206.5	212.9	226.6	238.9	-0.2	0.2	0.8	0.4	10.9	3.1	6.4	5.4
OCTUBRE	212.4	224.7	238.0	251.5	0.2	0.9	0.1	0.4	2.7	5.8	5.9	5.7
DICIEMBRE	206.7	212.8	226.6	239.3	0.1	0.0	0.0	0.2	10.8	3.0	6.5	5.6
NOVIEMBRE	212.9	226.6	238.9	251.9	0.2	0.8	0.4	0.2	3.1	6.4	5.4	5.4
^{a/} La suma de las variaciones mensuales no es necesariamente igual a la variación acumulada, debido a las aproximaciones.												
DICIEMBRE	212.8	226.6	239.3	252.2	0.0	0.0	0.2	0.1	3.0	6.5	5.6	5.4

ANEXO 3

ANEXO 4

TASAS ANUALES DE INTERÉS MÁXIMAS SOBRE PRÉSTAMOS DEL SISTEMA BANCARIO EN MONEDA NACIONAL^{1/}
(En porcentajes)

Período	BANCOS COMERCIALES		ASOCIACIONES		PROMEDIO SISTEMA	
	Activa Préstamos	Pasiva Certificados	Activa Préstamos	Pasiva Certificados	Activa Préstamos	Pasiva Certificados
dic-94	35.15	17.48	35.01	20.50	35.11	18.26
dic-95	38.00	18.89	37.23	26.86	37.81	20.95
dic-96	40.86	22.05	38.67	26.17	40.37	22.96
dic-97	39.00	22.03	38.40	21.25	38.89	21.10
dic-98	38.00	20.02	39.00	21.25	38.15	20.87
dic-99	37.88	18.78	37.25	20.00	37.77	18.97
dic-00	32.89	14.50	31.63	16.67	32.67	14.93
dic-01	34.31	14.43	29.80	14.88	33.41	14.55
dic-02	1.00	11.19	29.33	12.25	30.47	11.45
dic-03	30.38	10.00	26.00	11.45	30.02	10.29
dic-04	31.33	10.35	23.00	13.00	30.81	10.57
dic-05	31.13	9.85	26.25	13.00	30.56	10.38
dic-06	29.61	7.46	36.00	13.00	30.01	7.86
dic-07	33.85	7.91	37.00	8.50	34.02	7.96
dic-08	37.85	14.02	-	-	37.85	14.02
dic-09	37.75	11.80	-	-	37.75	11.80
ene-10	38.03	12.21	-	-	38.03	12.21
feb-10	37.28	11.52	-	-	37.28	11.52
DATOS ACTUALIZADOS SEGÚN LA BASE DE DATOS DEL BOLETÍN ESTADÍSTICO DE LA CNBS						
Período	BANCOS COMERCIALES				PROMEDIO SISTEMA	
	Activa Préstamos	Pasiva Certificados (90 días)			Activa Préstamos	Pasiva Certificados
Mar-10 ^{2/}	36.67	11.34	-	-	36.67	11.34
abr-10	38.57	12.73	-	-	38.57	12.73
may-10	33.73	12.79	-	-	33.73	12.79
jun-10	37.57	12.56	-	-	37.57	12.56
jul-10	47.48	11.94	-	-	47.48	11.94
ago-10	45.39	12.24	-	-	45.39	12.24
sep-10	44.03	12.22	-	-	44.03	12.22
oct-10	54.80	12.09	-	-	54.80	12.09
nov-10	62.79	12.41	-	-	62.79	12.41
dic-10	61.80	11.94	-	-	61.80	11.94
ene-11	59.80	11.91	-	-	59.80	11.91
feb-11	58.09	11.88	-	-	58.09	11.88
mar-11	58.99	11.80	-	-	58.99	11.80
abr-11	57.87	11.40	-	-	57.87	11.40
may-11	73.15	11.07	-	-	73.15	11.07
jun-11	57.90	10.93	-	-	57.90	10.93
jul-11	58.10	10.99	-	-	58.10	10.99
ago-11	57.36	10.82	-	-	57.36	10.82
sep-11	59.01	10.85	-	-	59.01	10.85
oct-11	67.94	10.02	-	-	67.94	10.02
nov-11	50.67	10.37	-	-	50.67	10.37
dic-11	67.13	10.53	-	-	67.13	10.53
ene-12	52.28	10.65	-	-	52.28	10.65
feb-12	67.03	10.37	-	-	67.03	10.37
mar-12	65.97	10.50	-	-	65.97	10.50
abr-12	49.90	10.54	-	-	49.90	10.54
may-12	66.60	11.27	-	-	66.60	11.27
jun-12	62.34	11.06	-	-	62.34	11.06
jul-12	58.10	11.31	-	-	58.10	11.31
ago-12	64.48	11.34	-	-	64.48	11.34
sep-12	59.40	11.66	-	-	59.40	11.66
oct-12	61.21	12.29	-	-	61.21	12.29
nov-12	60.20	12.94	-	-	60.20	12.94
dic-12	63.13	13.53	-	-	63.13	13.53
ene-13	56.33	13.84	-	-	56.33	13.84
feb-13	56.28	13.78	-	-	56.28	13.78
mar-13	60.24	14.27	-	-	60.24	14.27
abr-13	72.58	14.17	-	-	72.58	14.17
may-13	72.93	13.67	-	-	72.93	13.67
jun-13	72.58	13.54	-	-	72.58	13.54
jul-13	73.57	13.22	-	-	73.57	13.22
ago-13 ^{r/}	64.76	12.63	-	-	64.76	12.63
Sep-13 ^{p/}	57.98	12.65	-	-	57.98	12.65

ANEXO 5

Reglamento que regula las inversiones (CNBS)

El ente contralor del estado que regula las inversiones de los institutos de previsión social es la Comisión Nacional de Bancos y Seguros

Según el artículo 16 de la resolución SS No. 115/22-01-2013 emitida por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros sobre los institutos de previsión públicos, el cual habla sobre las inversiones en instituciones nacionales, se especifican los límites en las inversiones en activos locales.

- A- En valores de corto plazo emitidos y garantizados por el gobierno central o por el Banco Central de Honduras, hasta el cien por ciento (100%) de los recursos del fondo.
- B- En valores de mediano y largo plazo emitidos por el Banco Central de Honduras o el gobierno central, hasta un sesenta y cinco por ciento (65%) de los recursos del fondo.
- C- En depósitos a corto y mediano plazo emitidos y garantizados por instituciones del sistema financiero nacional, hasta un cuarenta y cinco por ciento (45%) de los recursos del fondo.
- D- En préstamos personales y de vivienda para empleados permanentes, jubilados y pensionados del sistema, hasta el sesenta por ciento (60%) de los recursos del fondo.
- E- En cuotas de participación de fondos de inversión para infraestructura (FII), para financiar proyectos públicos y privados con alta incidencia en el desarrollo socioeconómico de Honduras, hasta un quince por ciento (15%) de los recursos del fondo.

- F- En valores de mediano y largo plazo tales como cédulas hipotecarias o cualquier otro instrumento con garantía hipotecaria, emitidos y garantizados por instituciones del sistema financiero, destinados a financiar proyectos habitacionales, hasta el cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo.
- G- Bonos, pagares y otros valores emitidos por el sector privado no financiero, transados en el mercado bursátil, hasta el cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo.
- H- En acciones comunes, acciones preferentes o bonos convertibles en acciones de empresas privadas nacionales o extranjeras u otras entidades del estado, hasta el quince por ciento (15%) de los recursos del fondo.
- I- En acciones emitidas por sociedades anónimas constituidas y radicadas en el país, hasta el cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo.
- J- En certificados de participación fiduciaria, estructurados por entidades financieras, destinados a financiar proyectos públicos y privados, con alta incidencia en el desarrollo socioeconómico de Honduras, hasta un cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo.
- K- Propiedad, planta y equipo, para uso de las actividades propias del instituto, hasta el tres por ciento (3%) de los recursos del fondo.
- L- Propiedades de inversión, hasta el cinco por ciento (5%) de los recursos del fondo.