



Facultad de Ciencias  
Económicas y Sociales



Universidad de Carabobo



Instituto de Investigaciones de  
la Facultad de Ciencias  
Económicas y Sociales (INFACES)

# Macroeconomía Básica

Econ. Diego Proaño

Econ. Luis Lozada

Título: Macroeconomía Básica

© Universidad de Carabobo  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales  
Instituto de Investigaciones de la Facultad de  
Ciencias Económicas y Sociales (INFACES)  
Av. Salvador Allende, Edif. Postgrado FACES,  
Ciudad Universitaria Bárbula, Carabobo, Venezuela  
Página web: <http://faces.uc.edu.ve>

Edición a cargo de  
© Williams Aranguren y Benito Hamidian

Diseño y montaje  
Franz Rísquez - Andy Hernández

Hecho el Depósito de Ley  
Depósito Legal N° CA2017000210  
ISBN: 978-980-233-676-0  
© Ediciones Universidad de Carabobo  
Primera edición digital, 2017.

Prohibida la reproducción total o parcial de esta obra sin la autorización escrita de los autores y editores.

Este libro fue rigurosamente arbitrado bajo la metodología doble ciego-juicio de pares. Los evaluadores fueron especialistas en la materia, pertenecientes a universidades e instituciones venezolanas y extranjeras.

Editado en la República Bolivariana de Venezuela.

## ÍNDICE

Contenido	Pág.
INTRODUCCIÓN	6
<b>CAPÍTULO I. PRODUCCIÓN</b>	
Producción	9
Producto Interno Bruto	9
Producto Nacional Bruto	10
Método del Gasto	11
Método del ingreso	12
Economía Cerrada sin Gobierno	14
Economía Cerrada con Gobierno	15
Economía Abierta con Gobierno	16
PIB y Bienestar	18
PIB per cápita	18
Deflactor del PIB	18
Tasa de Crecimiento real del PIB	20
Crecimiento económico mediante el PIB real	22
Ciclos económicos	22
<b>CAPÍTULO II. EMPLEO</b>	
Empleo	29
Fuerza laboral	29
Tasa de desempleo	30
Tipos de desempleo	30
Manejo de estadísticas laborales	32
Evolución PEA Ecuador	33
Productividad laboral	34
Salarios	36
<b>CAPÍTULO III. INFLACIÓN</b>	
La inflación	39
Canasta básica Ecuador 1982 – 2011	40
Tipos de inflación	41
Beneficiarios y perjudicados de la inflación	43
Inflación y salarios	44
Política monetaria en la inflación	45
Demanda monetaria	47

Encaje bancario	48
-----------------	----

#### **CAPÍTULO IV. SISTEMA FINANCIERO**

Sistema Financiero	52
Mercado de Dinero	53
Mercado de Valores	55
Consejo Nacional de Valores	57
Bolsas de Valores	59
Operativa de las bolsas de valores	60
Rueda a viva voz	60
Rueda Electrónica	62
Clases de postura	62
Mercados en la Bolsa de Valores	63
Ratios Bursátiles	65
Política Crediticia	69
Tasas de Interés	69
Tipos de Crédito	73
Beneficiarios y perjudicados por las variaciones de las tasas de interés	81

#### **CAPÍTULO V. SECTOR EXTERNO**

Sector externo	84
Ecuador exportaciones FOB 2001 – 2009	84
Exportaciones no petroleras marzo 2011	86
Importaciones por uso o destino económico	87
Indicadores económicos del sector externo	87
Balanza Comercial	87
Términos de Intercambio	88
Índice de competitividad Global ICG	89
Política Cambiaria	90
Tipos de cambio	90
Paridad relativa del poder de compra	92
Procesos de integración económica	92
Etapas de integración económica comercial	94
Restricciones al comercio exterior	95
Principales instrumentos de política exterior	96
Balanza de pagos	97
Saldo en la cuenta corriente	100
Reserva Monetaria	103

Estructura Reserva Internacional de Libre Disponibilidad	104
Otros sistemas de Reserva Monetaria	107
Deuda Externa	108

## **CAPÍTULO VI. RIESGO Y MIGRACIÓN**

Riesgo	113
Burós de Crédito	117
Central de Riesgos	118
Calificación en la Central de Riesgos	119
Central de Depósito de Valores	121
Sistema de Negociación Electrónica SINEL	121
Calificadoras de Riesgo	123
Escala de Calificación	125
Calificación por Títulos de Deuda	126
Calificación para Acciones	127
Calificación global para instituciones financieras	128
La migración	129
Conceptos sobre migración	130

## **CAPÍTULO VII. POLÍTICA FISCAL**

Política fiscal	136
Política Macroeconómica	137
Supuestos Macroeconómicos	138
Política Fiscal	140
Presupuesto General del Estado	140
Ingresos	141
Gastos	143
Amortización de la deuda pública	146

## **CAPÍTULO VIII. ANALISIS ECONÓMICO**

Análisis económico en Dolarización	150
Pre-dolarización	150
Dolarización	152
Etapas de implementación	155
Pre y post dolarización	156
Otros países dolarizados	157

<b>REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>159</b>
-----------------------------------	------------

## INTRODUCCIÓN

El libro “MACROECONOMÍA BÁSICA”, se encuentra diseñado para entregar al lector información económica, estadística, analítica e histórica del Ecuador y su contexto en el ámbito de la dolarización, el comportamiento de las variables económicas, así como las políticas públicas adoptadas por los regímenes a su momento y su impacto en la economía. Adicionalmente proporciona información sobre teoría económica de temas abordados en las publicaciones, así como los análisis económicos de esos factores. La obra permite, finalmente, al lector desarrollar por sí mismo escenarios económicos reales para lo que invita a realizar pequeñas investigaciones y hacer sus propios análisis cuali y cuantitativos. Está estructurada de la siguiente forma:

El capítulo I aborda la temática de la producción a través del Producto Interno Bruto PIB, las metodologías de cálculo, ejemplos con datos oficiales nacionales, otros cálculos derivados del PIB, presenta las publicaciones sobre el tema a nivel local, provincial y nacional, analiza los aportes de los sectores productivos y hace un análisis de tendencias a nivel nacional e internacional, sugiere casos a resolver de la realidad nacional.

En el capítulo II se estudia el empleo, la fuerza laboral o población económicamente activa, el manejo de las estadísticas laborales, la productividad laboral, los salarios, todo ello con sustento académico y estadístico para culminar con análisis e impacto en la economía, fortalece la teoría con las publicaciones hechas y las variaciones en el tiempo de estos importantes indicadores de bienestar de la sociedad.

La inflación es el tema central del capítulo III, analiza los tipos de inflación, las formas de contagio, los índices de precio y su metodología de cálculo, la canasta básica, perceptores de ingresos, restricción al consumo, afectaciones de la inflación en los salarios, en el dinero, en la dolarización. Esta información se asocia con las publicaciones sobre el tema a nivel familiar, local, regional, nacional y hasta internacional.

El Sistema Financiero Nacional es contextualizado en el capítulo IV, para lo cual se presenta la estructura del caso ecuatoriano, con fundamento básico del soporte legal vigente, con estadísticas de las instituciones de control, conceptos básicos y aplicaciones prácticas de los mismos, tasas de

interés, liquidaciones y costos financieros, análisis económico de la banca, cooperativas de ahorro y crédito y demás entidades del mercado de dinero. También se considera al mercado de capitales y sus operaciones en el país, todo esto con teoría y práctica como con casos a resolver.

En el capítulo V se instruye sobre el Sector Externo, sus principales indicadores como exportaciones, importaciones, balanza comercial, de pagos, tipos de cambio, política exterior, reservas internacionales, endeudamiento externo, procesos y etapas de integración económica internacional, restricciones al comercio internacional. Se sustenta, además en las publicaciones temáticas del autor, como en información estadística y analítica para cerrar con la resolución de ejemplos reales y planteamiento de otros.

El capítulo VI se ha diseñado para ilustrar académica, estadística, técnica y analíticamente los temas sobre Riesgos y Migración, en donde se expone los tipos de riesgo existentes, la metodología de cálculo de riesgo país y empresarial, los sistemas de control de riesgos, las instituciones monitoras, las calificaciones de riesgos. En el tema migratorio habla sobre las olas migratorias, el impacto de la migración en la dolarización, las remesas y su aporte a la producción y finalmente la inversión extranjera.

La Política Fiscal y Macroeconómica es analizada en el capítulo VII, la estructura de gasto e ingreso público, los supuestos económicos para construir el Presupuesto General del Estado y sus regulaciones y cumplimientos legales también son tomados en cuenta para ilustrar al lector todos estos componentes y participantes de esta política pública. Al final de la unidad se invita a elaborar tablas, gráficas, presupuestos y análisis económicos sobre el tema.

La obra cierra su investigación con el tema Análisis Económico en Dolarización en donde menciona, con datos estadísticos y análisis, los escenarios de pre y post dolarización en Ecuador, ventajas y dificultades del sistema monetario, etapas del sistema, otros casos en el mundo para lo cual presenta publicaciones desde diferentes ópticas de cómo la dolarización incidió en la economía empresarial, local, regional y nacional. Al igual que en los capítulos anteriores se invita a participar como un verdadero agente económico mediante la resolución de casos con la ayuda de las nuevas tecnologías de la información y comunicación disponibles.



# CAPÍTULO I: PRODUCCIÓN

## CAPÍTULO I

### PRODUCCIÓN

El tamaño de una economía se mide por el volumen de producción de sus bienes y servicios que produce, además, sirve para que comparativamente determine su crecimiento entre un período y otro. Este indicador se le conoce con el nombre de Producto Interno Bruto PIB.

#### PRODUCTO INTERNO BRUTO “PIB”

Mide la producción de bienes y servicios de consumo Final de una economía en un período determinado de tiempo. La metodología simple de cálculo se basa en la siguiente fórmula:

$$\text{PIB} = \text{FBKF} + \text{VAB}$$

FBKF = Formación Bruta de Capital Fijo

VAB = Valor Agregado Bruto

Se expresa en precios constantes (tomando un año base) y describe el crecimiento de la producción y en precios corrientes (de mercado) que describe el crecimiento de los precios. En cualquier presentación, se expresa en millones de dólares.

El PIB de un país incluye las ganancias que devengan las empresas extranjeras y el ingreso que obtienen los extranjeros residentes en el país, pero excluye las ganancias que obtienen en otros países las empresas nacionales y las que devengan los residentes del país que trabajan en el exterior. Para el cálculo del PIB no se debe incluir:

- a. Las compras de bienes intermedios (materia prima e insumos).
- b. La compra y venta de bienes de segunda mano (salvo las comisiones, si las hubiere).
- c. La compra y venta de acciones o bonos (salvo las comisiones, si las hubiere).
- d. Las transferencias de dinero (pagos de seguro social y ciertos tipos de pagos por concepto de intereses que hacen las personas y el gobierno, por citar varios ejemplos).

Por ejemplo, si una empresa compra productos intermedios (materias primas) y luego, después de procesarlos, los transforma en bienes finales y los vende, en el PIB se incluye sólo su valor agregado.

Ejemplos de registros de operaciones para el PIB.

1. La adquisición de una máquina por parte de un productor
2. Los ingresos de una propietaria de un gabinete de belleza
3. La compra de un vehículo nacional para una cooperativa de taxis
4. El incremento de la cuenta de inventarios de una empresa

No se registran como PIB.

1. El pago de la pensión jubilar
2. Los servicios de un médico por atender una enfermedad suya.
3. La adquisición de un vehículo usado por una familia.
4. El cobro de interés de una póliza de acumulación.

Es necesario seleccionar adecuadamente las cuentas para incluir las en el cálculo del PIB, porque caso contrario si se considera todo se haría en muchas transacciones doble contabilidad, inflando el dato del PIB y volviendo una cifra irreal. Por lo tanto, sólo se contabiliza el precio de venta al público de los bienes y servicios de consumo final, mas no las transacciones financieras ni la mano de obra cuando esta es para sí mismo.

### **PRODUCTO NACIONAL BRUTO “PNB”**

Determina la existencia de todos los bienes y servicios de consumo final (nacionales y extranjeros) que se encuentran en una economía en un período de tiempo. Se expresa en millones de dólares.

$$\mathbf{PNB = PIB + M - X}$$

M = Importaciones CIF

X = Exportaciones FOB

## CÁLCULO DEL PIB (DOS MÉTODOS DISTINTOS)

**Primer enfoque.** - A través del cálculo del ingreso gastado para adquirir la producción de bienes y servicios finales, es decir, este método se conoce como flujo de productos o del gasto.

### MÉTODO DEL GASTO:

$$\text{PIB} = \text{C} + \text{I} + \text{G} + (\text{X} - \text{M}).$$

En donde

**Consumo C:** Representa los gastos de consumo personal en los que incurren las familias. Recoge aquellos bienes y servicios producidos en el año que son adquiridos por las familias y empresas para su consumo final. Por ejemplo: un auto, un libro, una lavadora, los honorarios de un médico, un corte de pelo, un lavado de coche, etc.

**Inversión I:** Representa la inversión interna privada bruta e incluye toda construcción nueva de edificaciones comerciales y residenciales, la compra de maquinaria nueva y las variaciones del inventario. Recoge aquellos bienes adquiridos principalmente por las empresas para incorporarlos a sus estructuras productivas. Por ejemplo: un computador, una maquinaria, un tractor, etc.

**Gasto público G:** Representa las compras de bienes y servicios por parte del gobierno (se excluyen las transferencias de dinero).

**Exportaciones X:** Representa los envíos o ventas al exterior de bienes, por parte de los residentes en el país.

**Importaciones M:** Registra aquellos bienes y servicios adquiridos por la Administración Pública, bien para su consumo (material de oficina, servicios de seguridad y limpieza...), bien como elemento de inversión (computadores, construcción de carreteras, hospitales...). También incluye el pago de salarios a los funcionarios.

**Saldo neto del comercio exterior (exportaciones - importaciones):** es la diferencia entre lo que el país exporta al exterior (bienes y servicios) y lo que importa.

**Segundo enfoque:** Se cuantifica mediante el ingreso devengado en el proceso de producir bienes y servicios finales, es decir, el método de ganancias y costos o de ingresos. Ingreso nacional (IN) = sueldos de los trabajadores + rentas + intereses devengados + ingreso de los propietarios + ganancias corporativas + impuestos a la producción y a las importaciones.

### **MÉTODO DEL INGRESO:**

**PIB = ingreso nacional (IN) - ingreso neto de factores** provenientes del extranjero + discrepancia estadística + consumo del capital (depreciación).

Otra manera de medir el PIB es sumando las rentas que se han generado en el ejercicio derivadas de la actividad económica.

El PIB será igual a la suma de:

- Salarios (renta que reciben los trabajadores).
- Intereses, rentas o alquileres (rentas que reciben los propietarios de bienes que han alquilado a las empresas).
- Impuestos indirectos: IVA, tributos... (rentas que recibe el Estado).
- Depreciación o amortización (renta que recibe la propia empresa para compensarle del desgaste sufrido por su inmovilización).
- Beneficios (remuneración de los propietarios de las empresas).

Si se comparan el PIB de un país de dos años diferentes la diferencia se puede deber:

- Por una parte, a que efectivamente haya habido un crecimiento (o disminución) del mismo.
- Por otra parte, a que hayan variado los precios.
- Por ejemplo: supongamos una economía muy simple en la que únicamente se produce carne.
- En el año 2000 se producen 100 libras de carne, siendo el precio de la carne 1 dólar/libra. Por tanto, el PIB (2000) es de 100 dólares.
- En el 2010, se producen 110 libras de carne, siendo ahora el precio de la carne 1,5 dólar/libra. El PIB (2010) es de 165 dólares.

Si calculamos el crecimiento del PIB entre estos dos años obtenemos un 65% ( $=165/100$ ), pero si eliminamos la variación del precio el crecimiento es significativamente menor.

Si mantenemos en 2010 el precio del año anterior de cálculo (2000), entonces el PIB (2010) es de 110 dólares (110 litros \* 1 dólar/litro). Luego el crecimiento del PIB sería del 10% ( $=110/100$ ).

En el primer caso (crecimiento del 65%) hemos comparado PIB nominales (cada uno medido en los precios vigentes en su ejercicio), mientras que en el segundo caso (crecimiento del 10%) hemos comparado PIB reales (ambos PIB medidos aplicando el mismo precio). La ventaja del PIB real es que elimina la distorsión que produce la variación de los precios y nos indica realmente cuánto crece o disminuye la economía.

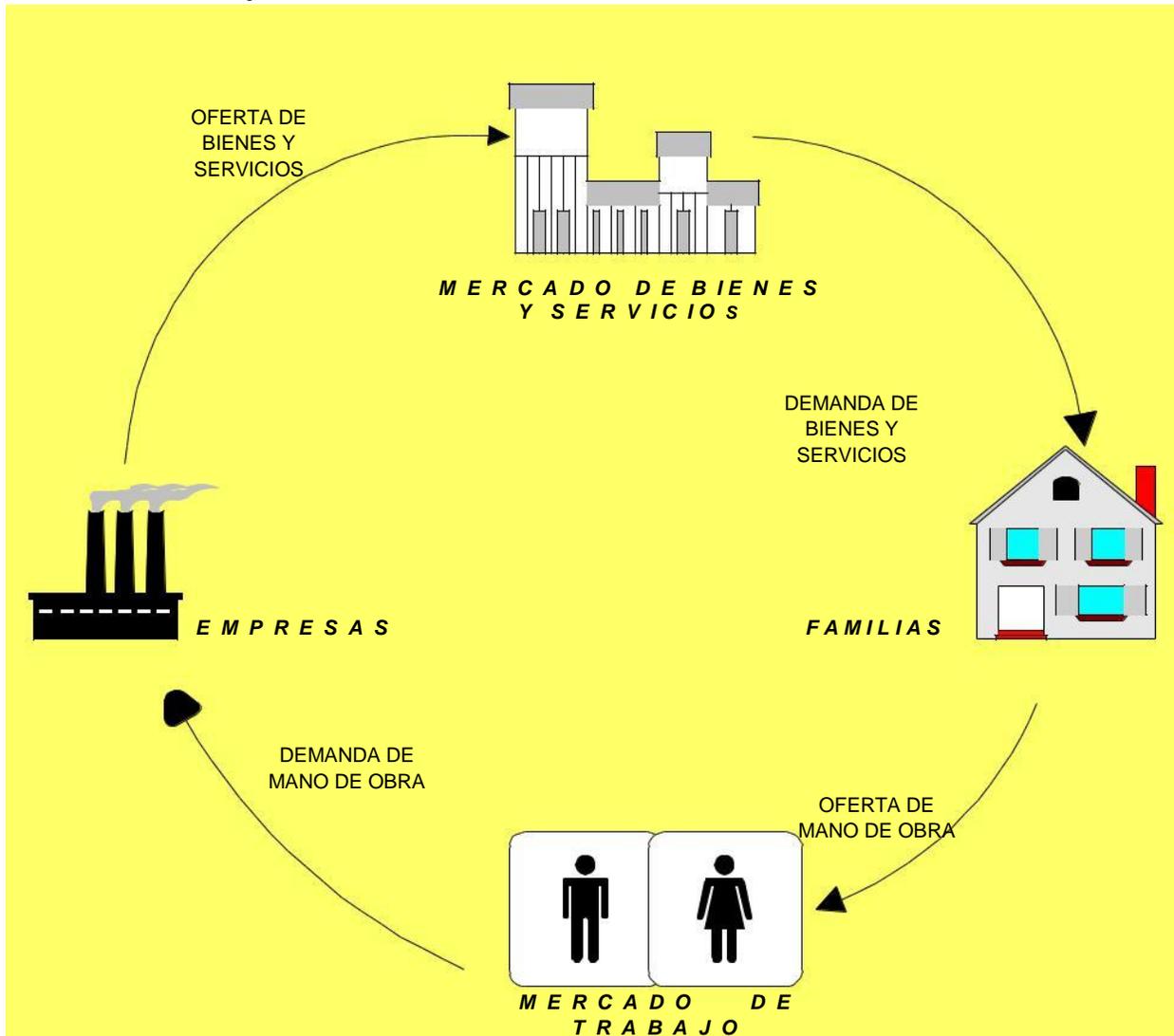
El Banco Central del Ecuador aplica la metodología de cálculo del PIB y otros indicadores económicos, basados en el flujo circular de la economía con la participación de los agentes económicos tales como empresas, hogares, gobierno y sector externo, a través de todos los cuales se genera un círculo de oferta y demanda de bienes y servicios y mano de obra. Este flujo inicia con el modelo simple de participación de productor y consumidor, hasta incluir al gobierno como al sector externo, tal como se visualiza en los próximos gráficos.

### **Teorema de OKUM**

Este teorema acertadamente realiza una combinación proporcional totalmente comprobada en diferentes sistemas y modelos económicos en el mundo, por el cual se confirma que cada vez que el Producto Interno Bruto PIB se reduce en un 2%, de seguro la tasa de desempleo (que se analiza en el capítulo II) se incrementa en un 1% y viceversa. Por lo tanto, los gobernantes cuando requieren reducir el desempleo en la economía, deben adoptar políticas económicas que permitan incrementar la producción nacional con alto valor agregado local para así crear significativas fuentes de empleo, funcionando así el teorema de OKUM.

## ECONOMIA CERRADA SIN GOBIERNO

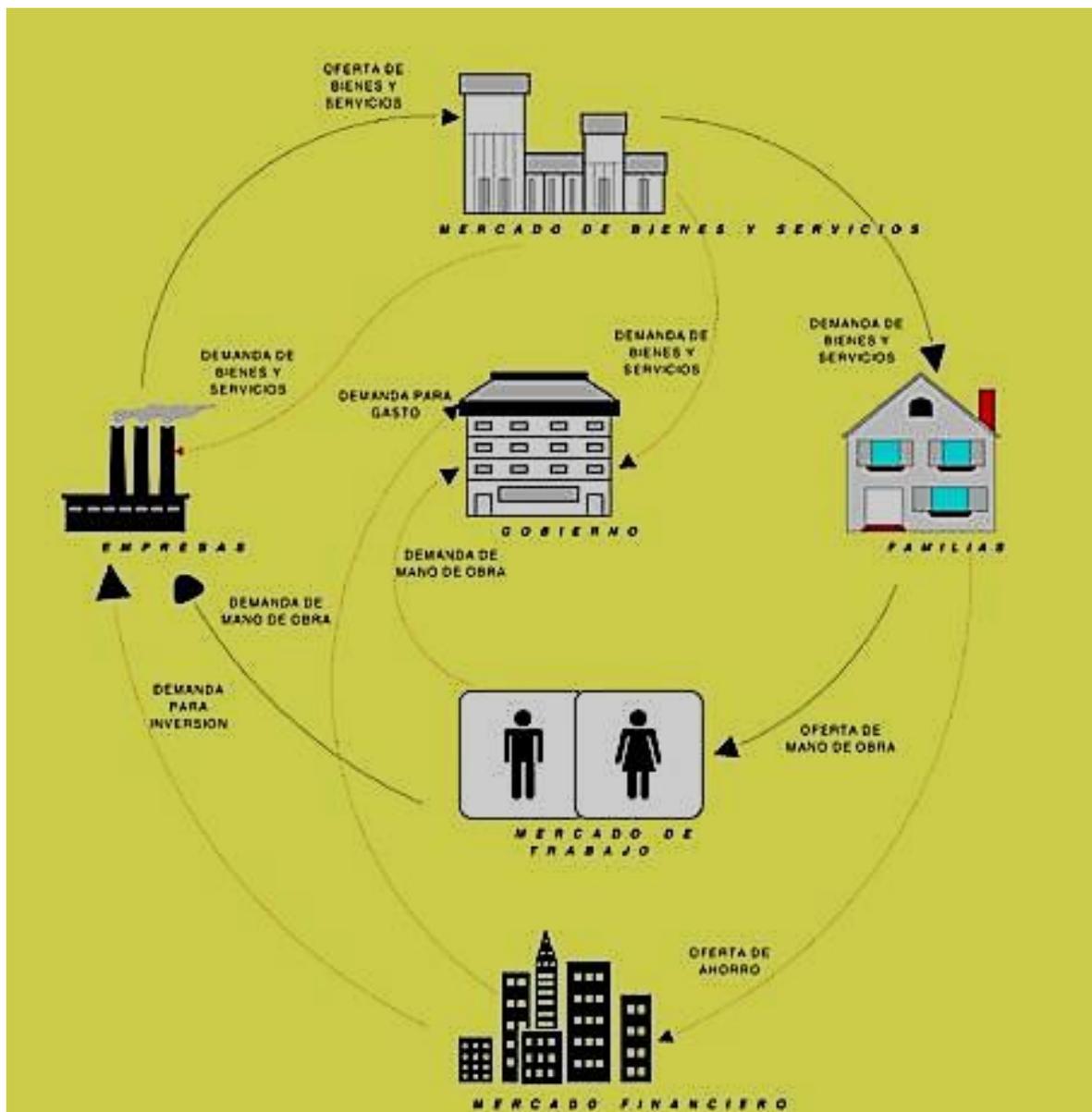
En este modelo participan únicamente productor (oferta) y consumidor (demanda). Las empresas privadas elaboran los bienes y servicios y ofertan estos en el mercado, al cual acuden las familias a demandar estos bienes y servicios. Pero, para tener recursos económicos y adquirir estos, a su vez ofertan su mano de obra a través del mercado de trabajo a las mismas empresas, completando de esta manera el flujo circular de la economía.



Fuente: Análisis Macroeconómico NUÑEZ, Jorge (2008) Economista

## ECONOMIA CERRADA CON GOBIERNO

Para que el flujo se ejecute sin beneficio único para productor o consumidor, debe intervenir el gobierno como el centro de monitoreo de toda actividad de compra venta en lo cual aparece adicionalmente el mercado financiero para cumplir el rol de intermediario entre los superavitarios de dinero y entregar a los deficitarios vía créditos. De esta manera interviene en el flujo el gobierno, visualizado en el siguiente gráfico.



Fuente: Análisis Macroeconómico NUÑEZ, Jorge (2008) Economista



Un modelo capitalista de producción con los cuatro agentes económicos tales como empresas, familias, gobierno y sector externo es el prototipo en el presente siglo y se denomina economía abierta con gobierno.

- **Mercado de bienes y servicios:** Es aquel mercado donde se compra y vende todo tipo de bienes (alimentos, electrodomésticos, ordenadores, ladrillos, etc.) y de servicios (servicios profesionales, médicos, educativos, espectáculos, competiciones deportivas, peluquería, etc.).
- **Mercado de dinero:** También denominado financiero, es aquel donde confluyen la demanda de dinero (interés de familias, empresas, organismos públicos, etc. de disponer de dinero) y la oferta de dinero (cantidad de dinero que el Banco Central del país mantiene en circulación).
- **Mercado de trabajo:** En este mercado confluyen la oferta de trabajo (deseo de los habitantes del país de trabajar) y la demanda de trabajo (interés de las empresas de contratar trabajadores).
- **Bienes y servicios:** vehículos, ropa, alimentos, viviendas, electrodomésticos, consulta del dentista, minuta del abogado, servicio de seguridad, servicio de limpieza, entradas del cine, corte de pelo, etc.
- **Finales:** No se incluyen los bienes intermedios, ya que posteriormente se incorporarán a un bien final. Si se contabilizarán los bienes intermedios, se produciría una doble contabilización.

Por ejemplo, si se fabrican volantes que posteriormente se van a instalar en un vehículo, cuando el valor del auto se incluya en el PIB llevará incluido el valor del volante, por ello, el volante no se contabiliza independientemente.

Los bienes y servicios del PIB cuantifican su elaboración durante un año, el PIB incluye, por ejemplo, la venta de un electrodoméstico fabricado durante el ejercicio, pero no incluye la venta en ese año de un electrodoméstico de segunda mano, con varios años de antigüedad (ya se contabilizó cuando se fabricó).

En el PIB se incluyen productos consumidos por agentes económicos nacionales o por extranjeros residentes: por ejemplo, el PIB incluye el producto obtenido por una empresa peruana que opere en Ecuador, pero no el que pueda generar una empresa ecuatoriana que opere en Perú.

### **PIB Y BIENESTAR**

El PIB es un indicador que sirve para comparar el nivel de bienestar que tienen distintos países, En principio, aquel que tiene un PIB más elevado es el que goza de mayor bienestar. Sin embargo, para medir con mayor precisión el bienestar de un país hay que relacionar el PIB con su población.

No es lo mismo que un país con una población de 1.000 habitantes genere un PIB de 1.000 millones de dólares, a que ese mismo PIB lo genere otro país con la mitad de población.

En el primer caso, si se distribuye el PIB entre la población tocaría por término medio a 1 millón de dólares por habitante, mientras que en el segundo tocaría a 2 millones de dólares. Por ello, para comparar el nivel de bienestar de dos países hay que utilizar el indicador económico denominado “PIB per cápita” (PIB / nº de habitantes).

### **PIB PER CÁPITA**

Representa el aporte a la producción nacional por cada habitante de un país. Adicionalmente se interpreta como el ingreso promedio que cada persona ha tenido en un año. Se expresa en dólares.

$$\text{PIB pc} = \frac{\text{PIB nominal}}{\text{Población total}}$$

### **DEFLACTOR DEL PIB**

Para actualizar los precios de los bienes y servicios que forman parte del PIB, se aplica la metodología denominada deflactor que es un actualizador de precios en base a la siguiente fórmula:

$$\text{PIB eal} = \frac{\text{PIB nominal}}{\text{deflactor del PIB}}$$

El “deflactor del PIB” es un índice de precios que recoge la variación que se ha producido en el nivel de precios de un país durante un período determinado. Es un indicador parecido al IPC (índice de Precios al Consumo), si bien este último sólo tiene en cuenta aquellos bienes y servicios destinados al consumo, mientras que el “deflactor del PIB” considera todos los bienes y servicios producidos en el país.

- En el ejemplo anterior, el deflactor del PIB sería 1,65 (= Precios 2010 / Precios 2000 = 1,65 / 1).
- Luego: PIB real (2010) = 165 / 1,65 = 110 dólares

EJEMPLOS DEL DEFLACTOR DEL PIB		
	Año Base	Año 2
<b>a) Producción física (libras)</b>		
Manzanas	30	35
Naranjas	50	80
<b>b) Precios (\$/libra)</b>		
Manzanas	\$ 1,50	\$ 2,00
Naranjas	1,00	1,40
<b>c) Gasto nominal (a x c)</b>		
Manzanas Naranjas	\$ 45	\$72
	50	112
<b>d) Índice de precios (año base = 1.0)</b>		
Manzanas	1,00	1,33
Naranjas	1,00	1,40
<b>e) Gasto real (c / e)</b>		
Manzanas Naranjas	\$ 45	\$54
	50	80
<b>f) PIB nominal (precios corrientes)</b>		
	\$ 95	\$184
<b>g) PIB real (precios de año base)</b>		
	\$ 95	\$134
<b>h) Deflactor del PIB (f / g)</b>		
	1,00	1,37

## TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL

Para conocer el crecimiento de una economía, es necesario calcular en primera instancia el PIB real (deflactado) y con este resultado aplicar la fórmula de la tasa de crecimiento de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa de Crecimiento} = [(\text{Valor Final} - \text{Valor Inicial}) / \text{Valor Inicial}] * 100 = \%$$

Ejemplos.

Período	PIB nominal	índice de precios IPC
<b>1</b>	\$45.000	134
<b>2</b>	\$48.900	151
<b>3</b>	\$56.000	189

- 1.- ¿Cuál es el PIB real del año 1? **\$33.582,1**  
 $\$45,000 \times (100/134)$
- 2.- ¿Cuál es el PIB real del año 2? **\$32.384,1**  
 $\$48,900 \times (100 / 151)$
- 3.- ¿Cuál es el PIB real del año 3? **\$29.629,3**  
 $\$56.000 \times (100/189)$
- 4.- ¿Cuál es la tasa de crecimiento del PIB real entre los años 1 y 2? **-3,57%**  
 $[(\$32.284,1 - \$33.582,1) / \$33.582,1] \times 100 = -0,035 \times 100$
- 5.- ¿Cuál es la tasa de crecimiento del PIB real entre los años 2 y 3? **-8,5%**  
 $[(\$29.629,3 - \$32.384,1) / \$32.384,1] \times 100 = -0,085 \times 100$
- 6.- ¿Cuál es la tasa de crecimiento del PIB real entre los años 1 y 3? **-11,77%**  
 $[(\$29.629,3 - \$33.582,1) / \$33.582,1] \times 100 = -0,117 \times 100$

Según los resultados obtenidos en el ejemplo, existe en esta economía un decrecimiento, en virtud de tener un resultado negativo en términos reales aun cuando en términos nominales sí creció la cifra.

### Otras aplicaciones del índice deflactor de datos

En el ámbito gubernamental, así como en el empresarial es necesario que el Administrador Público, Director General, Gerente General o el Director Financiero realicen proyecciones sobre los datos de los estados financieros pasados para traerlos a tiempo presente, es decir, conocer si estos crecieron más o, menos rápido que el índice inflacionario que afectó a la economía durante el tiempo de análisis. Para poder definir los valores presentes, existe un método denominado índice deflactor.

Este mecanismo consiste en utilizar el Índice de Precios al Consumidor (IPC) que refleja el comportamiento de los precios de los productos (275) de la canasta básica, que es monitoreado en el Ecuador por el Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC. Si pretendemos conocer un dato del año anterior en tiempo presente, deberemos dividir el valor en mención para el IPC Nacional de ese período y luego el valor actual del indicador analizado igualmente dividiendo para el IPC actual y compararlo entre los dos resultados para saber si creció o decreció, es decir si ganó o perdió valor.

Aplicación:

Predios 2006 = 45.800 dólares

Predios 2007 = 55.750 dólares

IPC 2006 = 103.46 (diciembre)

IPC 2007 = 106.43 (diciembre)

Tc = tasa de crecimiento

Vf = Valor final

Vi = Valor inicial

1.-	Predios 2006 / IPC 2006	Predios 2007 / IPC 2007
	45.800	45.800
	103.46	106.43
	Deflactor 2006 = 442.68316	Deflactor 2007= 430.32979

2.-

$$T_c = \frac{V_f - V_i}{V_i} \times 100$$

$$T_c = [(430,32979 - 442,68316) / 442,68361] \times 100 \quad T_c = 2,79\%$$

Si comparamos el valor deflactado en el año 2006 de 430,32 con el del 2007 de 442,68 podemos ver que el cobro de los predios puestos en valor actual ha crecido en 2,79 %. Esto significa que los 45.800 Dólares recaudados en 2006 por el Municipio, equivalen a ese valor más el 2,79% para el 2006 es decir,  $45.800 \times 1,029 = 47.128,20$  dólares

A pesar de la inflación reflejada en los IPC, los predios sí generaron valor, ya que al comparar el valor deflactado que equivale a 47.128,20 dólares con el efectivamente recaudado de 55.750 dólares, entonces crecieron en términos reales 8.621,80 dólares las recaudaciones.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO MEDIANTE EL PIB REAL

Para medir el crecimiento de una economía es menester conocer su PIB real y mediante una serie estadística construir una tabla que refleje el comportamiento del crecimiento en el largo plazo. Es entonces cuando se asegura en qué etapa del ciclo económico se encuentra dicha economía. No olvidemos que el PIB real mide la producción de bienes y servicios de consumo final eliminando los efectos de la inflación o deflación, por lo que las tasas de crecimiento permanentes se consideran favorables y los descensos desfavorables, comportamientos que se reflejan en lo que conocemos como ciclos económicos.

## CICLOS ECONÓMICOS

**a. Expansión o recuperación:** La producción real de la economía aumenta y la tasa de desempleo disminuye. A medida que continúa la expansión económica, puede que la inflación se acelere. El gráfico de una etapa de expansión demuestra una línea de crecimiento con pendiente positiva, el grado de la pendiente dependerá del nivel de crecimiento económico.

**b. Pico o prosperidad:** La producción real de la economía se encuentra en un nivel elevado, el desempleo es relativamente bajo y puede que la inflación sea alta. Aquí se produce el punto de inflexión en donde el sentido de la curva cambia.

**c. Contracción o recesión:** La producción real de la economía decrece y la tasa de desempleo sube. A medida que continúa la contracción se reducen las presiones inflacionarias. Si la recesión continúa por un lapso suficientemente largo, puede ocurrir que los precios empiecen a disminuir, situación que se conoce como deflación. El gráfico demuestra una línea descendente de izquierda a derecha.

Por lo general se indica que existe una recesión económica cuando hay un período en el que el PIB real cae por seis meses consecutivos o más, aunque también se dice que hay recesión cuando el crecimiento del PIB real es muy débil.

**d. Valle o punto mínimo del ciclo:** Cuando el PIB real alcanza el punto más bajo durante un ciclo económico, se dice que ha tocado fondo o que el ciclo ha alcanzado un valle. Si la caída es profunda, se le puede llamar depresión. Una depresión es una situación económica en la que la producción cae a niveles marcadamente bajos y el desempleo repunta a niveles muy elevados en relación con el promedio histórico. No existe un nivel de caída de la producción preciso en el cual una recesión grave se convierta en depresión. La crisis inmobiliaria provocada por la burbuja de las Hipotecas Subprime es el reciente ejemplo de este ciclo.



Fuente: Consejo para la Educación Económica CEE, Nueva York 2009, sólo para ser utilizado en el aula de clases. Prohibida su publicación o reproducción sin permiso escrito del CEE

PIB ECUADOR 2010	
Sector	Aporte %
<b>Servicios</b>	16,3
<b>Comercio</b>	15,2
<b>Manufactura</b>	14,1
<b>Minas y Canteras</b>	11,6
<b>Construcciones</b>	9,3
<b>Agricultura</b>	8,4
<b>Transporte</b>	7,5
<b>Administración Pública</b>	4,8
<b>Intermediación Financiera</b>	2,4
<b>Pesca</b>	1,8
<b>Refinación</b>	1,4
<b>Electricidad</b>	0,9
<b>Otros</b>	6,3
<b>Total:</b>	<b>100</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

## RESUMEN Y CONCLUSIONES

A pesar de que se hablaba de la inminente posibilidad de que la caída de los mercados de cambios (divisas) y bursátil (bolsa de valores) como consecuencia del atentado terrorista a las Torres Gemelas en el WTC, afectaría a muchas economías, sobre todo a aquellas como la ecuatoriana que, siendo totalmente dolarizada, sentiría gran parte de esta nueva crisis, sin embargo parecería que la dolarización sirvió como un escudo ante estos shocks externos, porque la caída del precio de las acciones en la principal bolsa de valores del mundo como es la de Nueva York (New York Stock Exchange NYSE) y siendo Ecuador un país con una limitada participación en ese mercado, prácticamente no afectó la caída brusca de los índices bursátiles de Wall Street como son el Dow Jones y el industrial Nasdaq 100.

Por otra parte, el debilitamiento del dólar americano a través de una devaluación porque la respuesta inmediata al atentado del 11 de septiembre de 2001 fue la fuga de las grandes inversiones que hasta entonces se encontraban expresadas en dólares y que de inmediato las pusieron a buen

recaudo en otras monedas de mayor convertibilidad coyuntural como el Euro de la Unión Europea, la Libra Esterlina del Reino Unido, el Yen de Japón o de los commodities como la plata, el oro monetario y los derechos especiales de giro DEG del Fondo Monetario Internacional FMI, sin embargo, esta medida adoptada por los inversores extranjeros al desestimular el consumo de dólares causó una devaluación del mismo, ajustando favorablemente el precio de nuestras exportaciones tan caras con respecto a los principales competidores que también comercializan a las potencias del primer mundo las materias primas que les vendemos. A continuación, se presenta el cuadro de evolución de las divisas antes y después del atentado terrorista del 11 de septiembre.

### **Evolución de las divisas pre y pos 11 de septiembre de 2001**

DIVISA	10-sep-01	11-sep-01	12-sep-01	17-sep-01	18-sep-01
<b>DEG – FMI</b>	1,28143	1,27436	1,27436	1,288979	1,29451
<b>Yen Japón</b>	0,008274	0,008390	0,008367	0,008528	0,008535
<b>Plata</b>	4,18	4,18	4,22	4,29	4,37
<b>Oro Monetario</b>	271,5	287	279	293,25	289,4
<b>Libra Esterlina</b>	1,4585	1,4753	1,4665	1,4656	1,4697
<b>Euro</b>	0,8991	0,9139	0,907	0,92675	0,9279

Fuente: Banco Central del Ecuador, 2001 Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

Se puede observar que todas las divisas denominadas fuertes aumentaron su cotización con respecto al dólar americanos a partir del 11 de septiembre de 2001 como el Yen, la Libra Esterlina y el Euro, así también los commodities como las onzas troy del Oro Monetario y no Monetario, de Plata y de los Derechos Especiales de Giro que son emitidos por el FMI y que en estas circunstancias los inversionistas le ven como un refugio ante una caída de la cotización del dólar.

En 2001, luego del atentado terrorista al WTC, la vulnerabilidad y el riesgo fueron puestos a flote en el mundo cuando la potencia económica número uno fue golpeada con facilidad rompiendo todo estereotipo de que los Estados Unidos era intocable. En este contexto de allí en adelante todos aceptamos que se iniciaba una nueva era económica basada en la lucha contra el terrorismo y el tráfico de armas de todo tipo (nucleares, químicas, militares).

Ecuador vivió de cerca estas afectaciones en virtud de que somos una economía dolarizada y de que estamos anclados a los vaivenes de las devaluaciones o revaluaciones del dólar americano en los mercados. Por lo tanto, las negociaciones con el sector externo están a disposición de los shocks que se produzcan. Por otra parte, también estamos afectados por tener a la economía americana como nuestro principal socio comercial en cuanto a exportaciones e importaciones se refiere. El no poseer un banco central emisor implica una rigidez en el gasto público para evitar el desfinanciamiento y la priorización adecuada del gasto se convierten en dolarización una camisa de fuerza ante estos eventos. De esta forma, también para Ecuador empezaba una nueva era económica.

Realizar un cálculo exacto para conocer el Producto Interno Bruto a nivel de ciudad, es realmente muy difícil por la complejidad de levantar datos informativos que de seguro en muchos casos no serán fáciles de recopilar. Una forma cercana a conocer una cifra que refleje el comportamiento de la producción en Ecuador representa los datos de cuentas provinciales que el Banco Central Pública. Con estas se puede detectar los sectores que mayor aporte realizan, así como compararlos con otras provincias en virtud de que la metodología aplicada es igual.

En el caso de Ambato se nota claramente la aptitud productiva y de servicios sobre todo en los sectores comercial e industrial, mientras que la construcción y servicios empresariales aportan muy poco.

En un modelo de economía abierta con gobierno, resulta incomprensible que reduzca su producción petrolera cuando el precio internacional de este recurso natural se encuentra en niveles altos históricamente y con más razón cuando es el principal producto que alimenta la economía con dólares para el presupuesto estatal y por ende fortalece la dolarización.

Por otra parte, claramente se visualiza el potencial productivo y comercial de Ambato en el contexto regional y por qué no nacional, en una población con espíritu emprendedor y defensor a ultranza de la libre iniciativa privada. Tal como se presentó en el artículo 26, es la importancia de la ciudad de Ambato en el contexto regional y nacional según datos oficiales de Banco Central del Ecuador, Servicio de Rentas Internas, Instituto Nacional de Estadística y Censos, Ministerio de

Agricultura y Ganadería como del proyecto Planificación Territorial con actores locales. Todos en conjunto confirman la supremacía de Ambato en la región. Parte de este artículo ya se mencionó en el tema “El Producto Interno Bruto de Ambato” por lo que no es necesario retomar el análisis, tampoco el sustento académico y teórico.

Según el análisis anterior, se puede decir que productivamente Ambato tiene un carácter manufacturero y comercial, sin descuidar los sectores industriales y de servicios, aunque con una menor proporción de participación. Según las recomendaciones hechas en 2006, en la actualidad (2012), en efecto se ha producido una reconversión de actividades económicas, pero eje principal es siempre el sector comercial. También las universidades, cumpliendo su rol con la región, están apoyando a la empresa, mientras que el eje transversal Manta-Manaos, por el contrario, ha perdido peso con el nuevo esquema administrativo y territorial que inicia en el país con la entrada en rigor del Código de Ordenamiento Territorial.

La publicación del semanario Líderes, del diario el Comercio, ratifica algo que los tungurahueses conocíamos, esto es que Pelileo también se constituye en un eje importante dentro de la provincia con la producción y comercialización de jeans a nivel nacional e internacional.

Por otra parte, a nivel local se nota la participación de todos los sectores productivos en forma activa para alimentar al Producto Interno Bruto, sobre todo el Valor Agregado Bruto que se genera con importante mano de obra nacional. El análisis comparativo de la producción de Ambato antes y después del terremoto y su surgimiento como una ciudad próspera se resalta con cifras importantes que alimentan al PIB nacional como a las cuentas provinciales que registra el Banco Central del Ecuador.

Finalmente, se efectúa un diagnóstico de la producción de Ambato en 2009, favorable al aparato productivo nacional PIB, con un comportamiento similar al mencionado en los artículos anteriores.



## CAPÍTULO II: E M P L E O

## CAPÍTULO II

### EMPLEO

En este capítulo se aborda el nivel de ocupación de las personas que se encuentran en condiciones de realizar alguna actividad productiva y su incidencia en el nivel de vida. Para esto, el estudio del empleo y sus derivaciones serán los temas que reiterativamente se analizará.

#### EMPLEO

Mide el grado/nivel de ocupación de la población permitiéndole poseer ingresos. Según este nivel, puede ser:

- **Pleno empleo P.E.-** Para lo cual debe mantener una relación de dependencia, ingresos fijos y protección laboral.
- **Subempleo S.E.-** Posee ingresos (no fijos) sin relación de dependencia ni protección laboral (opcional). También se denomina empleo vulnerable no remunerado, porque las personas, se mantienen por cuenta propia.
- **Desempleo D.E.-** No posee ingresos, ni relación de dependencia, ni protección laboral.

El empleo se expresa por porcentajes o número de personas:

$$PEA = PE + SE + DE$$

**FUERZA LABORAL FL.-** Está conformada por todas las personas que están empleadas más las que, estando desempleadas, se encuentran buscando empleo en el momento, es decir que se obtiene de sumar el pleno empleo más el desempleo.

$$FL = \text{pleno empleo} + \text{desempleo} + \text{subempleo}$$

En el país también se la conoce como Población Económicamente Activa PEA.

### **Tasa de participación de la fuerza laboral PFL**

Para estimar matemáticamente la participación de la fuerza laboral, se debe calcular la fuerza laboral potencial que conforma la PEA restando tanto los menores de 16 años de edad como las personas recluidas en cárceles, centros de salud y ancianatos.

$$\text{PFL} = (\text{Fuerza laboral real} / \text{Fuerza laboral potencial}) * 100 = \%$$

Por ejemplo:

La fuerza laboral real en Ecuador es de 2'490.500 personas, en tanto que la potencial es de 4'456.993 personas, por lo tanto, la PFL es de

$$\text{PFL} = (2'490.500 / 4'456.993) * 100 = 55,88\%$$

Por tanto, del total de la población en edad y condición de trabajar únicamente el 55,88% es de potenciales ocupantes de fuentes de trabajo.

### **TASA DE DESEMPLEO**

Representa el porcentaje de la fuerza laboral que se encuentra desempleada. Se obtiene al dividir el número de desempleados expresado en personas para todas las personas que forman la fuerza laboral (PEA) y su resultado multiplicado por 100 para que el resultado sea expresado en porcentaje así:

$$\text{Tasa de Desempleo} = (\text{Desempleados} / \text{PEA}) * 100 = \%$$

Para las estadísticas laborales, al calcular la fuerza laboral, no se incluye las fuerzas armadas ni los que temporalmente están recluidos (en centros penitenciarios, hospitalarios y de reposo).

### **TIPOS DE DESEMPLEO**

Según la óptica económica social, la pérdida de trabajo genera varios desempleos los cuales se resumen en los siguientes:

- **Friccional:** Este se produce cuando las personas se encuentran cambiando de trabajo (generalmente por mejora) o tratando de ingresar por primera vez al mercado laboral.
- **Estructural:** Esta es causada por cambios en la economía, dado que su domicilio geográfico es diferente aquel que ofrece la plaza de trabajo, como la falta de cumplimiento de requisitos personales en su perfil personal o profesional o por no existir nuevas fuentes de trabajo.
- **Cíclico:** Es producido por los cambios en los ciclos económicos (véase capítulo I) tanto por las fluctuaciones de la actividad económica como por la creación de burbujas especulativas, inmobiliarias, económicas, etc.
- **Estacional:** Generalmente es causado por la variación sistémica a lo largo del año.

### Ejemplos:

1.- Un obrero del sector metalmecánica es despedido como consecuencia de una recesión económica.

R = desempleo cíclico.

2.- Un egresado de ingeniería civil se encuentra buscando su primer empleo.

R = empleo friccional.

3.- Dada la crisis del sistema financiero en el mundo, un banco despide al 10% de sus colaboradores.

R= desempleo cíclico.

4.- Un agricultor que se formó hace 25 años, no puede conseguir empleo porque las maquinarias del sector agrícola ahora son sofisticadas. R = desempleo estructural.

Uno de los dolores de cabeza de los gobiernos siempre es la lucha contra el desempleo. En primera instancia, definir el status laboral de los ciudadanos es muy complejo, porque en algunos casos no se define la inclusión o no en las estadísticas laborales a los militares, policías, recluidos. También es común obviar a muchas personas que trabajando por cuenta propia no han sido consideradas (especialmente en el sector agrícola), lo que finalmente termina

distorsionando el número de personas que forman parte de la Población Económicamente Activa PEA.

Como norma general, los sectores agrícola, construcción y producción son los que más fuentes de empleo generan, sobre todo para el género masculino, pero discriminando la participación de la mujer en importantes gestores del aparato productivo y reduciendo el porcentaje de participación en el empleo. Así mismo, a pesar de que la diferencia participativa se ha reducido, el nivel de ingresos sigue siendo desigual, por ejemplo, el ingreso promedio de un hombre en Ecuador en 2011 es de 386,10 Dólares en tanto que para la mujer es de 257,57 Dólares

Por el contrario, el sector servicios es el que más fuentes de empleo otorga a las mujeres, también el manufacturero brinda más oportunidad a las mujeres a pesar de que el género históricamente recibe menor capacitación que los hombres. Otro indicador que distorsiona los datos de la PEA es el referente a los subempleados que son muy vulnerables y con alta probabilidad de caer en desempleo y de inmediato a la pobreza, este sector poblacional generalmente se encuentra en los sectores urbano-marginal y rural. Al analizar la relación Producción Empleo, se conoce que un gobierno debe generar un 2% de incremento del PIB para reducir en un 1% el desempleo.

## **MANEJO DE ESTADÍSTICAS LABORALES**

En países como Ecuador en donde casi no existe un seguro de desempleo (lucro cesante), el indicador de pobreza se incrementa periódicamente y, por tanto, también el crecimiento económico se limita. Si se analiza el desempleo en el corto plazo es frecuente que este varíe significativamente por la temporalidad de ventas en los países. Por ejemplo, disminuye en la época de navidad y aumenta entre febrero y abril, en tanto que, si el análisis se cuantifica a largo plazo, este tiene variaciones insignificantes en más de un año.

Las estadísticas laborales se pueden presentar, tanto en forma gráfica como en tablas, lo que dependerá del receptor de la información como la facilidad o dificultad del indicador. A continuación, se presentan estadísticas del mercado laboral ecuatoriano de las dos maneras:

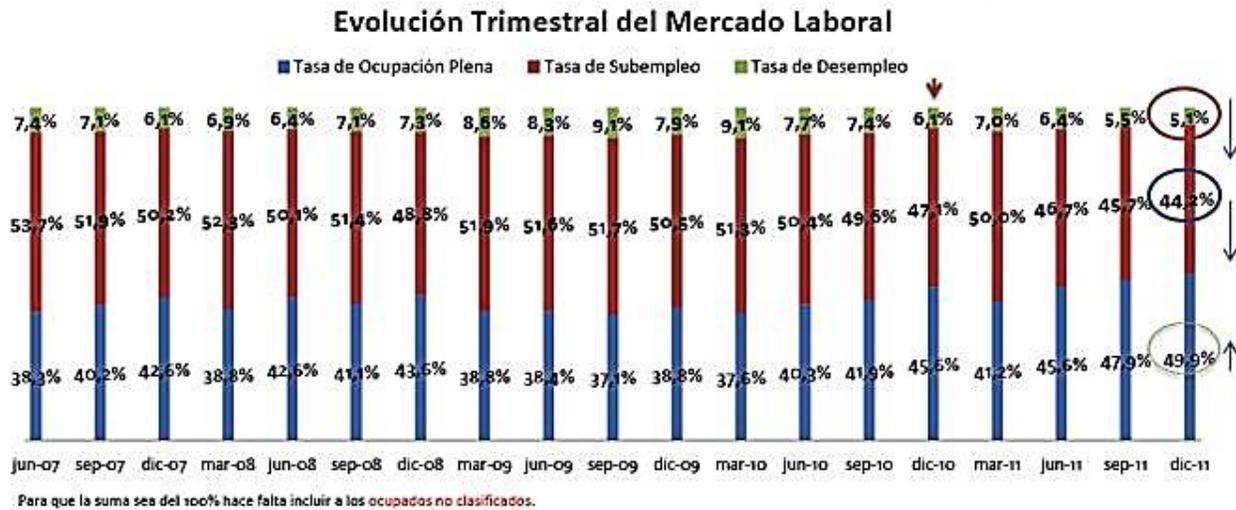
**EVOLUCIÓN PEA ECUADOR**

Fecha	PEA	Tasa crecimiento %
<b>01/06/2007</b>	4.574.821	
<b>01/09/2007</b>	4.585.044	0,22
<b>01/12/2007</b>	4.293.138	-6,37
<b>01/03/2008</b>	4.487.454	4,53
<b>01/06/2008</b>	4.513.775	0,59
<b>01/09/2008</b>	4.552.734	0,86
<b>01/12/2008</b>	4.383.512	-3,72
<b>01/03/2009</b>	4.554.517	3,90
<b>01/06/2009</b>	4.582.177	0,61
<b>01/09/2009</b>	4.445.659	-2,98
<b>01/12/2009</b>	4.431.196	-0,33
<b>01/03/2010</b>	4.601.165	3,84
<b>01/06/2010</b>	4.450.300	-3,28
<b>01/09/2010</b>	4.509.076	1,32
<b>01/12/2010</b>	4.342.647	-3,69
<b>01/12/2011</b>	4.453.985	2,56

Fuente: INEC, 2011  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

Si comparamos los datos en el corto plazo, resulta que las variaciones porcentuales entre un período y otro son importantes. Por ejemplo, entre marzo y junio de 2009 la proporción de la variación se redujo al 84,36%, pero si hacemos el mismo análisis sólo los puntos de variación entre los datos iniciales (0,22%) de la tabla con la variación final de la misma tabla (2,53%), los puntos que varió es de apenas 2,34. Por lo tanto es fundamental la óptica de la lectura que se le puede dar a la información laboral estadística.

(Nacional urbano- encuesta trimestral- 127 centros poblados urbanos)



Fuente: INEC, febrero 2012

En el gráfico anterior se visualiza que en el corto plazo existe un sinnúmero de variaciones que, partiendo de 7,4% en 2007 (junio), aumenta a 9,1% en marzo 2010, hasta bajar a 7% en marzo 2011, es decir, existen cambios significativos. Pero si la gráfica se lee del inicio y del final, casi no existe variación, porque inicia con 7,4% en junio 2007 y culmina con 7% en marzo 2011 y esto representa tan sólo 0,4% apenas.

Una gráfica dice mucho más que una tabla o hasta de un análisis, todo dependerá del usuario de la información.

## PRODUCTIVIDAD LABORAL

Una de las preguntas reiterativas que realizan los empleadores se refiere a conocer si sus colaboradores son efectivos o no al momento de realizar sus funciones dentro de la organización. Generalmente es una respuesta complicada puesto que no siempre se dispone de información mínima para estimar esta inquietud. En este sentido, el indicador de productividad laboral permite conocer el rendimiento por trabajador en una unidad de tiempo preestablecida (una hora, un día, etc.).

En la actualidad se dispone de la fórmula que calcula este índice y permite mejorar la producción y, por lo tanto, la productividad empresarial. Dicha fórmula es la siguiente:

$$\text{PI} = \text{Producción (cantidades de unidad)} / \text{tiempo (horas)} * \text{Número de trabajadores}$$

### Ejemplos:

Producción de pantalones = 100

Tiempo de producción = 8 horas

Número de trabajadores = 2

$$\text{PI} = 100 / 8 * 2$$

$$\text{PI} = 6,25 \text{ pantalones / hora}$$

En esta planta, la productividad por trabajador es de 6 pantalones por trabajador por hora. De pronto el empleador requiere aumentar esta, por lo que contrata 2 trabajadores extras que aumentan la producción a 260 pantalones en la jornada de las 8 horas del día, ¿cuál será la nueva productividad empresarial?

$$\text{PI} = 260 / 8 * 4$$

$$\text{PI} = 8,13$$

El empresario logró incrementar la productividad por empleado a 8 pantalones cada hora, sin duda superior a la anterior de 6 pantalones por hora.

## SALARIOS

Es el pago monetario de una parte de la fuerza de trabajo entregada y se interpreta como:

**Salario nominal.** Valor monetario que el beneficiario recibe permanentemente.

Ej. \$500.

**Salario real.** Valor monetario (escondido) que el beneficiario debería recibir por toda su fuerza de trabajo vendida.

Jornada de trabajo = TTSN + TTA

Salario nominal = TTSN

Salario real= TTSN + TTA (en dólares)

## RESUMEN Y CONCLUSIONES

Una vez implantado el sistema monetario de dolarización, el Ecuador entró en un mecanismo cambiario rígido en donde la pérdida de competitividad fue el principal riesgo. Las empresas vieron cómo sus estados financieros se redujeron hasta sincerar, alertando a los accionistas y propietarios del verdadero tamaño de sus negocios ahora dolarizados. En este contexto, la innovación empresarial era una necesidad, por lo que la Universidad Técnica de Ambato, inaugurada la dolarización, presentaba al mercado estudiantil la oferta académica de nuevas carreras acorde a coadyuvar, a través del sostenimiento profesional, la marcha de un modelo económico que aparece como estabilizador y el enviar al mercado ocupacional ingenieros en Gestión Financiera marcaba un aporte del alma mater ambateña.

Cuando el Banco Central del Ecuador como autoridad monetaria implantó la dolarización en enero de 2000, nadie en el país se atrevía a realizar un diagnóstico de una visión futura de este nuevo esquema que entonces era desconocido e iniciábamos un aprendizaje de como impactaría en la economía personal, familiar y empresarial. Sin embargo, quienes hacemos análisis, teníamos la obligación de generar un estado de confianza colectiva en que, con el pasar de los años, la dolarización ayudaría a mejorar los indicadores macroeconómicos y sobre todo a crear un escudo

ante los embates externos. Es un hecho que al cabo de once años podemos asegurar que sí nos protegió de muchos shocks que se produjeron en la primera década de este siglo.

En este nuevo siglo, es común escuchar la aplicación de herramientas informáticas para la transmisión de datos, por lo tanto, las aulas virtuales que reemplazan a los docentes son una realidad. Adicionalmente, los costos económicos de este mecanismo siempre serán menores a los generados por la contratación de profesores. Si bien este mecanismo aun no es muy utilizado, sin embargo, en el mediano plazo tendrá mayor aplicación en los centros de educación del país, optimizando tiempos y recursos materiales y humanos.

Finalmente, es totalmente cierto que existe una confusión entre los amables lectores sobre el tema empleo, en virtud de que se conoce varias cifras sobre el tema, calculados por diferentes organismos nacionales e internacionales.

Sin embargo, entre ellos no distan de una realidad, por lo que con mucha cautela será necesario tomarlos todos y mantener un estimativo que coyunturalmente represente a todos los datos. La organización Internacional del Trabajo, La organización de las Naciones Unidas y el Instituto Nacional de Estadística y Censos generalmente realizan estas publicaciones. Por último, al cierre de esta edición sigue siendo preocupante la imposibilidad de reducir el desempleo en países europeos como España en donde sigue marcando cifras históricas del 23%, dato que sin duda aumentara con la crisis de la unión europea y sobre todo de Grecia, cuando ya se ha visto que los defaults (moratoria de la deuda externa) las bolsas de valores han caído. Este tema será siempre de prioridad nacional en las agendas presidenciales, pues no sólo es económico, sino que se convierte en social.



## CAPÍTULO III: INFLACIÓN

## CAPÍTULO III

### INFLACIÓN

Una de las preocupaciones permanentes de todos los gobiernos en el mundo es el mantenimiento del nivel de precios estables en la economía, en virtud de que esto significa el mejoramiento o la pérdida de calidad de vida de las familias. Por tanto, el comportamiento de los precios cuantificados a través de la inflación es de suma importancia en cuanto a su análisis teórico y más aún práctico, siendo estos dos componentes importantes y necesarios hacerlo.

#### INFLACIÓN:

Es el incremento permanente de precios en una economía. Se obtiene de dividir el IPC del último período con el del período anterior.

$$\text{INFLACIÓN} = (\text{IPC Final} / \text{IPC Inicial}) - 1 \times 100 = \%$$

IPC = Índice de Precios al Consumidor (urbano) de acuerdo al comportamiento de los precios, de los productos de la canasta básica (75).

**Perceptor:** Quien recibe ingresos y aporta a la familia ingreso familiar: 1.6 perceptores.

**Propensión al consumo:** Representa el excedente que las familias obtienen al restar sus ingresos menos el valor de la canasta básica y que será la cifra con la que están propensas a consumir otros bienes y servicios. La propensión al consumo mejora la calidad de vida de una familia.

$$\text{Propensión} = \text{Ingreso familiar} - \text{canasta básica} = + (\text{positivo}).$$

**Restricción al consumo:** Esta resulta de restar el ingreso familiar menos el valor de la canasta básica y como consecuencia de aquello el resultado es negativo.

Esto significa que todos los ingresos de una familia no alcanzan a cubrir la totalidad de su canasta básica mensual. La restricción al consumo reduce la calidad de vida de una familia.

**Restricción = Ingreso familiar – canasta básica = - (negativo).**

Durante los últimos años, la familia ecuatoriana permanentemente ha debido soportar una restricción al consumo de su canasta básica tal como se detalla en el siguiente cuadro:

<b>CANASTA BASICA ECUADOR 1982 – 2011</b>						
<b>Gobierno</b>	<b>Mes</b>	<b>año</b>	<b>Canasta Básica</b>	<b>Ingreso Familiar</b>	<b>Restricción al consumo</b>	<b>Restricción %</b>
Roldós – Hurtado	noviembre	1982	401,57	401,58	-0,01	0
	Julio	1983	358,84	301,57	57,27	16
León Febres Cordero	Enero	1984	197,30	174,36	22,94	11,6
	junio	1988	128,26	91,12	37,14	29
Rodrigo Borja	septiembre	1988	135,66	91,04	44,62	32,8
	Julio	1992	236,66	79,14	157,52	66,6
Sixto Durán Ballén	Agosto	1992	223,95	73,52	150,43	67,2
	Julio	1996	385,53	260,27	125,26	32,5
Abdalá Bucaram	Agosto	1996	381,91	260,27	121,64	31,9
	Febrero	1997	393,27	254,58	138,69	35,3
Fabián Alarcón	Marzo	1997	394,90	254,58	140,32	35,5
	Julio	1998	396,81	237,62	159,19	40,1
Jamil Mahuad	Agosto	1998	394,08	237,62	156,46	39,7
	diciembre	1999	219,95	152,42	67,53	30,7
Gustavo Noboa	Enero	2000	178,75	80,30	98,45	55,1
	diciembre	2002	353,24	221,26	131,98	37,4
Lucio Gutiérrez	Enero	2003	361,75	253,17	108,58	30
	Abril	2005	425,12	280,00	145,12	34,1
Alfredo Palacio	Mayo	2005	425,38	280,00	145,38	34,2
	diciembre	2006	453,26	298,67	154,59	34,1
Rafael Correa	Enero	2007	453,97	317,34	136,63	30,1
	diciembre	2011	578,04	492,80	85,24	14,75

Fuente: INEC, 2012 Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

## Presentación de la Inflación

- **Mensual.** Mide el crecimiento de los precios desde un mes atrás a la fecha de corte. Ejemplo: 0.17%.
- **Anual.** Expresa el incremento de los precios desde la fecha de corte un año atrás. Ejemplo: 4.47%.
- **Acumulada.** Considera el incremento de precios desde el 1o de enero hasta la fecha de corte. Ejemplo: 3,26%.

## TIPOS DE INFLACIÓN

Un país ingresa en procesos inflacionarios por varias razones, unas directamente relacionadas a políticas adoptadas o no y otras a factores externos. Por lo tanto, se enunciarán dos tipos para la clasificación de la inflación y estos son:

**a) Por su porcentaje.** Cuando el incremento de precios (IPC) es medido de acuerdo al porcentaje de variación, pudiendo denominarse así:

- **Hiperinflación:** Cuando esta supera el 1000% anual.
- **Alta inflación:** Cuando se mantiene entre el 100 y el 999,9%.
- **Inflación media:** Cuando se mantiene entre el 10 y el 99,9%.
- **Baja inflación:** Cuando se mantiene entre el 0.1 y el 9.9%.
- **Estanflación:** Es la combinación de inflación con decrecimiento del producto.
- **Deflación:** Si la variación de precios es negativa.

Economías como la de Alemania después de la Segunda Guerra Mundial, Argentina y Perú en la década de los 80 del siglo XX, son los casos más sonados de hiperinflación en donde los precios de los productos suben desmesuradamente cada minuto haciendo inalcanzable la adquisición de bienes y servicios a las familias en un mismo día. Por ejemplo, el gobierno de Carlos Saúl Menen decretó en la época de hiperinflación que se paguen los salarios a los trabajadores todos los días en la jornada de la mañana y la tarde para que cuando estos reciban su remuneración de inmediato acudan a los mercados y puedan adquirir la mayor cantidad de productos porque si lo hacían días

después ya habrán subido de precio volviéndose inalcanzables. Una escasez intensa de alimentos podría eventualmente dar como resultado una hiperinflación.

El premio Nobel de economía Paul Samuelson manifiesta que es tan grave la hiperinflación que en ese momento un kilo de carne de res es mucho más costoso que un piano de cola. Esta paradoja sirve para ejemplificar la desgracia que causa un proceso de esta magnitud.

La deflación generalmente es creada cuando el país ha entrado en recesión económica haciendo imposible que los consumidores sin capacidad de gasto puedan comprar a los productores los bienes y servicios, lo que da por resultado que el ofertante del bien o servicio, para salir y circular su stock deba reducir el precio del producto, es decir, crea una deflación que en el mediano plazo hará que este productor desista de seguir ofertando el bien, porque cada vez que venda está perdiendo. Una deflación permanente haría que la crisis económica nacional se ahonde y conlleve otras implicaciones no sólo de tipo económico.

**b) Por su procedencia.** Es provocada cuando el incremento de precios (IPC) fue provocado por factores asociados a procesos productivos o resoluciones gubernamentales, siendo las siguientes opciones:

- **Importada.** Cuando se ingresa bienes y servicios desde países con alta inflación.
- **Costos:** Cuando los costos de producción nacional son elevados.
- **Espiral:** Cuando el incremento en el precio de un bien o servicio estratégico, (combustibles, pasajes, luz eléctrica, agua potable, etc.) trae como consecuencia un incremento general de precios.

La economía ecuatoriana ha venido manteniendo una inflación por costos desde que entró en el esquema monetario de dolarización por cuanto la alta cotización de 1 = 25.000 dejó como herencia costos nacionales excesivamente altos con respecto a otras economías similares. Por ejemplo producir un par de zapatos en Ecuador representa un mayor costo de producción por sus componentes (materia prima, insumos, servicios básicos, remuneraciones, etc.) que hacerlo en Colombia, porque allí por estos componentes los empresarios deben pagar menos, haciendo que el

par de zapatos elaborado en Ecuador sea más caro que el similar en Colombia, provocando inflación por costos.

Si, por ejemplo, el principal socio comercial del Ecuador en 2012 sería Venezuela que al momento posee la más alta inflación de la región (30%) entonces todos los productos que compraríamos a ese país, llegarían encarecidos desde su origen, lo que contagia al resto de la economía ecuatoriana, habiendo producido inflación importada.

Cuando el gobierno decide el incremento del precio de un bien o servicio estratégico en los procesos productivos, automáticamente hace que todo el resto de componentes de este bien o servicio se vea afectado generando una espiral en donde el bien incrementado arrastra hacia arriba el precio de otros productos por tener un componente porcentual importante en el proceso. Es entonces cuando esta medida ha generado una espiral inflacionaria.

### **BENEFICIARIOS Y PERJUDICADOS DE LA INFLACIÓN**

Ninguna economía en el mundo (desarrollada, en vías de desarrollo o subdesarrollada) se encuentra vacunada contra la inflación. De la información de la historia económica se deduce que países desarrollados como Alemania luego de la Segunda Guerra Mundial, vivieron procesos de hiperinflación. México, un país en vías de desarrollo, también sufrió estos embates, Argentina algo similar o peor, así como también países vecinos como Perú debieron saborear la amargura de estos procesos económicos y sociales que afectaron tanto a sus sociedades. Cabe preguntarnos, si la economía es de ida y vuelta, de oferta y demanda, de importaciones y exportaciones, de ingresos y gastos, de expansión y contracción, de crisis y bonanza, entonces, quiénes se benefician y quiénes se perjudican con estos procesos de incrementos de precios.

La respuesta es que en verdad alguien sale perjudicado y a costa de ello alguien beneficiado (los economistas le llamamos a esto costo beneficio). Por ejemplo, si un banco otorga créditos a largo plazo a sus clientes a una tasa de interés fija y mientras transcurre este período surge una alta inflación, la entidad financiera sale perjudicada, porque cuando sus clientes paguen los créditos, ese dinero recuperado y sus intereses que para entonces habrán perdido su poder adquisitivo en

tiempo futuro. Por el contrario, los clientes que pagaron los créditos en época de alta inflación, entregaran el dinero al banco por un costo real mucho menor al que si en ese momento recién buscarían un crédito porque al dinero estará devaluado y por tanto requerirán más recursos. En resumen, salieron ganando.

Otro ejemplo:

Un padre de familia que paga los gastos de su hogar y trabaja con una remuneración mensual fija (sueldo mínimo).

Queda perjudicado el padre de familia, porque cada vez que suben los precios de los productos y servicios que adquiere diariamente y su sueldo no lo hace en igual proporción, significa que lo ganado ya no le alcanza para comprar la misma cantidad de bienes.

Los beneficiados son vendedores de los productos y servicios, porque ahora venden a un mayor precio aun cuando sus costos de producción fueron mucho menores (antes del efecto inflación).

En resumen, se benefician de un proceso de inflación los deudores y dueños de activos (físicos) como bienes raíces, en tanto que se perjudican los ahorradores, inversores y prestamistas. Adicionalmente, y también la política monetaria aplicada puede generar inflación o deflación, todo dependerá cómo la aplique.

## **INFLACIÓN Y SALARIOS**

Por todos es conocido que el efecto inflacionario también afecta los salarios y que cuando lo primero es alto, los salarios pierden su poder adquisitivo, es decir, su capacidad de compra se reduce y se devalúa al pasar el tiempo. Es entonces cuando el concepto de salario nominal (el valor monetario que recibe el empleado) desaparece y surge el salario real, esto es aquel que, aplicado el efecto inflacionario, ha quedado. Su verdadero poder adquisitivo, su cálculo, se ejemplifica así:

$$\text{Salario real} = (\text{Salario nominal} / \text{IPC}) \times 100 \text{ Ejemplo.}$$

Determinar el salario real de un obrero en abril de 2011 en Ecuador de acuerdo con los siguientes datos:

Mes	Salario Nominal	IPC	Salario Real
<b>marzo</b>	264 dólares	131,03	288,85
<b>abril</b>	264 dólares	132,10	188,85

De los resultados se aprecia que el salario básico en Ecuador cada mes va perdiendo su poder adquisitivo, porque el efecto inflacionario va reduciendo su acción de compra. En marzo, este trabajador podría adquirir el equivalente a 201,48 Dólares, pero un mes más tarde, esto es en abril, el efecto de la inflación volvió a castigarlo hasta hacerlo reducir aún más, porque ahora solo puede adquirir 188,85 Dólares, a pesar de que en términos nominales seguirá recibiendo 264 dólares (devaluados).

### LA POLÍTICA MONETARIA EN LA INFLACIÓN

Es la acción del Estado sobre la economía, con el objeto de medir el valor de las mercancías, facilitar su intercambio a través de la moneda y acumular el capital en su forma líquida, aunque su problema fundamental es la inestabilidad de la moneda, siendo su objetivo más importante, entonces, mantener su estabilidad y controlar la inflación.

Los principales instrumentos de la política monetaria son el dinero y la moneda, el Banco Central mediante el control de la oferta monetaria, el equilibrio monetario y el encaje bancario.

**El dinero y la moneda.** Es un bien que mide el valor de un conjunto de mercancías, tiene curso legal y forzoso para circular en el mercado, se aprecia (revaloriza) cuando su poder de compra aumenta que generalmente se da en procesos deflacionarios y se deprecia (desvalorización) cuando se dan procesos inflacionarios.

- La emisión primaria. Se realiza cuando el Banco Central compra divisas y a cambio entrega moneda nacional a las entidades financieras, las cuales a su vez la ponen en circulación a

través de la entrega a sus clientes.

- La emisión secundaria. El Banco Central normalmente concede préstamos a entidades financieras y gubernamentales, las cuales los ponen en circulación mediante créditos u operaciones productivas.

Depósitos	Créditos	Saldo en bancos
<b>100 (inicial)</b>	80	20
<b>60</b>	50	10
<b>160</b>	130	30

$$\text{Emisión secundaria} = \text{Crédito Total} - \text{Depósito Inicial} \quad \text{Emisión secundaria} = 130 - 100 = 30$$

**Oferta monetaria:** Esta se realiza a base de emisiones (primarias y secundarias) y se la pone en circulación en calidad de instrumento económico. Según la política fondo monetarista, todos los países miembros deben realizar emisiones únicamente a través de sus Bancos Centrales y previo a ponerlas en circulación mediante el proceso de expansión monetaria tener su equivalente en la Reserva Monetaria para evitar se convierte en dinero inorgánico que provoque inflación. En el Ecuador, a partir del 9 de enero de 2000 cuando se anunció la dolarización, el Banco Central perdió la opción de realizar emisiones monetarias, las que suple con recursos de su reserva monetaria que sustenta la dolarización. Cabe mencionar que, de acuerdo a la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, esta autorizó al Banco Central del Ecuador emitir fraccionario nacional con su equivalencia a la del dólar americano. Al momento, esta fracción en circulación suma 82 millones de dólares, debidamente respaldados en el exterior por la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad.

Hacen las veces de ofertantes monetarios en el país las importaciones, remesas, inversión extranjera, contrabando, lavado de activos, etc. Se estima que su valor es equivalente a la Masa Monetaria MM.

$$\text{MM} = \text{M1} + \text{M2} + \text{M3}$$

Se calcula su base monetaria mediante la ecuación de Fisher:

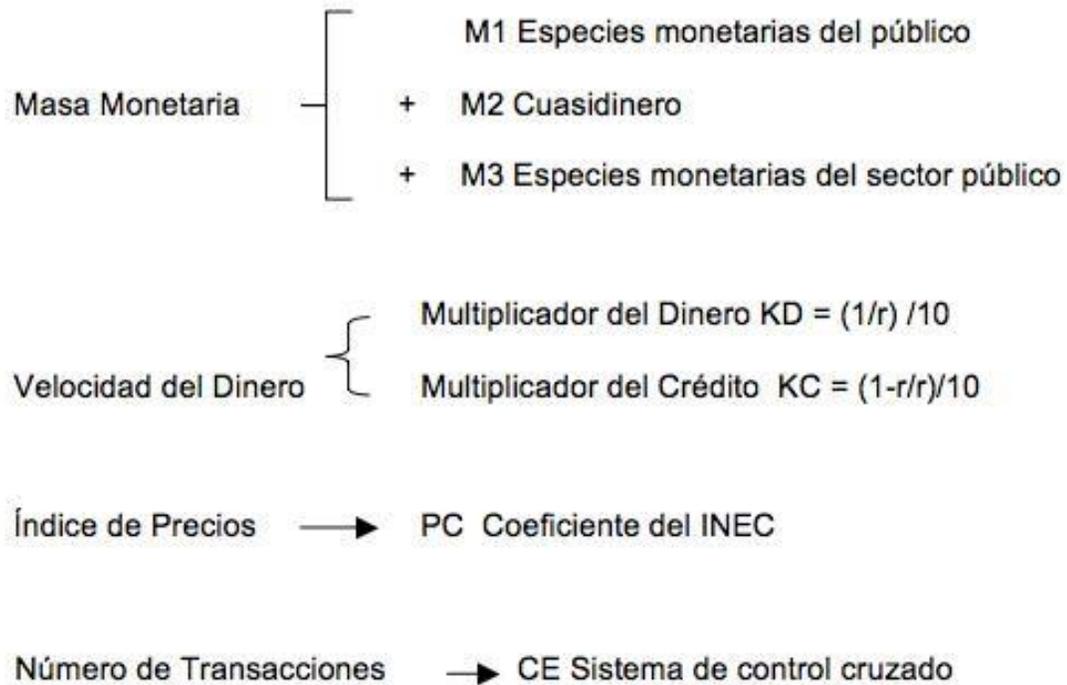
**FISHER  $M.V = P.T$**

M = Masa monetaria (BCE)

V = Velocidad del dinero (calculada)

P= Índice de precios en el Consumidor IPC (INEC) T = Número de transacciones en la economía (SRI)

r = Encaje Bancario Mínimo Legal



**DEMANDA MONETARIA**

Esta se produce por tres motivos: Transacción, Precaución y Especulación y quienes la requieren son:

- Las empresas mediante el crédito para financiar su producción.
- El gobierno para financiar el déficit presupuestario y
- Los consumidores para cumplir su rol de compradores.

La demanda monetaria puede aumentar cuando se producen simultáneamente los efectos cambiarios (compra –venta de divisas del BCE), fiscales (crédito del gobierno para financiar el déficit) y crediticios (endeudamiento de las empresas y personas).

$$OM = DM = \text{Equilibrio Monetario} \quad OM > DM = \text{Inflación} \quad OM < DM = \text{RECESIÓN}$$

**Aumento de la Demanda Monetaria = Efecto cambiario + Efecto fiscal + efecto crediticio**

### **ENCAJE BANCARIO EBML**

Es un mecanismo, por el cual el Banco Central retira de circulación parte de los depósitos monetarios a la vista, recibidos por las entidades controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros SBS. Para aquello, las entidades deben reportar diariamente en un medio magnético al BCE a las 20h00 los balances consolidados y condensados cortados a la fecha. Inmediatamente la SBS transmite esta información al BCE y este automáticamente calcula cuál es el monto que la entidad debe depositar como encaje el mismo que debe estar depositado en su cuenta en el Banco Central hasta las 08h30 del siguiente día laborable.

Si una entidad no cubre el encaje bancario mínimo legal, no podrá abrir las puertas al público para realizar operaciones de captación y colocación y para aquello deberá previamente cubrir el desencaje mediante un crédito interbancario. Si el escenario es que la entidad presenta un valor superior al mínimo legal, este superávit servirá como saldo a favor para compensar cuando tenga desencaje.

$$\text{Encaje Bancario} = (\text{Captaciones} - \text{Colocaciones}) * \text{EBML}$$

Por ejemplo:

¿Cuánto deberá depositar como encaje bancario la entidad financiera que prestó al público mediante créditos 38'000.000 Dólares y recibió recursos emitiendo pólizas de acumulación por un valor de 61'000.000 Dólares cuando el encaje bancario mínimo legal es del 8%?

$$\text{Encaje bancario} = (61'000.000 - 38'000.000) * 8\% \quad \text{Encaje bancario} = 140.000 \text{ Dólares}$$

R = la entidad financiera deberá depositar en el Banco Central del Ecuador hasta las 08h30 del siguiente día de haber captado y colocado el valor de 1`840.000 Dólares para abrir las puertas al público, estar en posición de encaje y continuar captando y colocando recursos financieros legalmente.

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

La inflación permite conocer el comportamiento de los precios en una economía. Su cálculo se lo realiza en base a una canasta de productos y servicios mínima desde julio de 2000 para un hogar de 4 miembros y 1,6 perceptores de remuneración mensual. Se monitorea en virtud de un mecanismo que refleja los incrementos y reducciones de estos precios en un mes, el cual se denomina Índice de Precios al Consumidor IPC que en Ecuador está a cargo, en cuanto a su cálculo estadístico mediante el mecanismo Laspeyres, por parte del Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC.

La presencia de la inflación puede ser mensual si se desea conocer el comportamiento de precios de 30 días, anual si se desea saber la variación de precios de 365 días y acumulada cuando refleja la movilidad de precios desde el 1er día del año hasta el día de cálculo. Adicionalmente, se puede hacer el cálculo por regiones (Sierra y Costa), por ciudades (Quito, Ambato, Cuenca, Loja, Machala, Guayaquil, Manta y Esmeraldas), por grupos de productos (alimentación, vestido, vivienda, educación y salud) y por productos (lácteos, bebidas no alcohólicas, arriendos, tubérculos, etc.).

Durante los últimos 11 años, la restricción al consumo se ha ido acortando, pues en enero de 2000, fue de 55,1% y en abril 2011 es de 11,25%, lo que confirma claramente lo que se comentó en el artículo “El dólar blindo la economía”, escrito por el autor, en donde se dice que el esquema monetario de dolarización ayudó a detener la galopante inflación y devaluación de la moneda sucre, así como a mejorar otros índices macroeconómicos como empleo, canasta básica, tasas de interés, pobreza, entre otros.

En los últimos meses, la ciudad de Ambato viene demostrando mayor inflación con respecto al resto del país, debido principalmente al proceso eruptivo del volcán Tungurahua que destruyó

plantaciones del sector agrícola, causó la muerte de aves y ganado vacuno y finalmente daños en el sistema vial por las lluvias y deslizamientos de tierra y flujos de lodo, factores en conjunto que finalmente incidieron en para que los precios se mantengan altos desde hace unos cinco meses atrás.

A nivel mundial, los efectos del cambio climático expresados en el denominado efecto invernadero, también están coadyuvando a que los precios de los productos, sobre todo agrícolas (commodities), se incrementen preocupantemente. Lluvias intensas, sequías persistentes y otros fenómenos naturales han sido el denominador común en estos últimos años, haciendo cada vez más escasos ciertos alimentos fundamentales para el planeta.



# CAPÍTULO IV: **SISTEMA FINANCIERO**

## CAPÍTULO IV

### SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero se encuentra estructurado por la interacción de los mercados de dinero, valores y de divisas, a través de los cuales se realizan operaciones independientes como también conjuntas en forma física como electrónica o virtual. Las entidades que operan al momento en estos mercados son las siguientes:

- **Mercado de dinero (Sistema Financiero) Superintendencia de Bancos y Seguros**

- Bancos
- Sociedades financieras
- Cooperativas de Ahorro y Crédito
- Asociaciones Mutualistas
- Casas de Cambio
- Compañías de Servicios Financieros
- Compañías de Seguros y Reaseguros
- Almacenes generales de depósito

- **Mercado de Valores (Bolsas de Valores) Consejo Nacional de Valores**

- Casas de Valores
- Administradoras de Fondos
- Calificadoras de Riesgos

- **Mercado de Divisas Directorio del Banco Central del Ecuador**

- Bancos Centrales

## MERCADO DE DINERO

En el Ecuador, los bancos son las principales entidades que por su número y volumen de operaciones autorizadas mantienen una supremacía en el sistema financiero, según la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, y estos pueden:

**Artículo 51.-** Los bancos podrán efectuar las siguientes operaciones en moneda nacional o extranjera, o en unidades de cuenta establecidas en la Ley:

- a) Recibir recursos del público en depósitos a la vista. Los depósitos a la vista son obligaciones bancarias, que comprenden los depósitos monetarios exigibles mediante la presentación de cheques u otros mecanismos de pago y registro; los de ahorro exigibles mediante la presentación de libretas de ahorro u otros mecanismos de pago y registro; y, cualquier otro exigible en un plazo menor a treinta días. Podrán constituirse bajo diversas modalidades y mecanismos libremente pactados entre el depositante y el depositario;
- b) Recibir depósitos a plazo. Los depósitos a plazo son obligaciones financieras exigibles al vencimiento de un período no menor de treinta días, libremente convenidos por las partes. Pueden instrumentarse en un título valor, nominativo, a la orden o al portador y pueden ser pagados antes del vencimiento del plazo, previo acuerdo entre el acreedor y el deudor;
- c) Asumir obligaciones por cuenta de terceros a través de aceptaciones, endosos o avales de títulos de crédito, así como del otorgamiento de garantías, fianzas y cartas de crédito internas y externas, o cualquier otro documento, de acuerdo con las normas y usos internacionales;
- d) Emitir obligaciones y cédulas garantizadas con sus activos y patrimonio. Las obligaciones de propia emisión se registrarán por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores;
- e) Recibir préstamos y aceptar créditos de instituciones financieras del país y del exterior;
- f) Otorgar préstamos hipotecarios y prendarios, con o sin emisión de títulos, así como préstamos quirografarios;
- g) Conceder créditos en cuenta corriente, contratados o no;
- h) Negociar letras de cambio, libranzas, pagarés, facturas y otros documentos que representen obligación de pago creados por ventas a crédito, así como el anticipo de fondos con respaldo

de los documentos referidos;

- i)** Negociar documentos resultantes de operaciones de comercio exterior;
- j)** Negociar títulos valores y descontar letras documentarias sobre el exterior, o hacer adelantos sobre ellas;
- k)** Constituir depósitos en instituciones financieras del país y del exterior;
- l)** Adquirir, conservar o enajenar, por cuenta propia, valores de renta fija, de los previstos en la Ley de Mercado de Valores y otros títulos de crédito establecidos en el Código de Comercio y otras Leyes, así como valores representativos de derechos sobre estos, inclusive contratos a término, opciones de compra o venta y futuros; podrán igualmente realizar otras operaciones propias del mercado de dinero; podrán participar directamente en el mercado de valores extrabursátil, exclusivamente con los valores mencionados en esta letra y en operaciones propias.
- m)** Efectuar, por cuenta propia o de terceros, operaciones con divisas, contratar reportos y arbitraje sobre éstas y emitir o negociar cheques de viajeros;
- n)** Efectuar servicios de caja y tesorería;
- o)** Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos, así como emitir giros contra sus propias oficinas o las de instituciones financieras nacionales o extranjeras;
- p)** Recibir y conservar objetos muebles, valores y documentos en depósito para su custodia y arrendar casilleros o cajas de seguridad para depósitos de valores;
- q)** Actuar como emisor u operador de tarjetas de crédito, de débito o tarjetas de pago;
- r)** Efectuar operaciones de arrendamiento mercantil de acuerdo a las normas previstas en la Ley;
- s)** Comprar, edificar y conservar bienes raíces para su funcionamiento, sujetándose a las normas generales expedidas por la Superintendencia y enajenarlos;
- t)** Adquirir y conservar bienes muebles e intangibles para su servicio y enajenarlos;
- u)** Comprar o vender minerales preciosos acuñados o en barra;
- v)** Emitir obligaciones con respaldo de la cartera de crédito hipotecaria o prendaria propia o adquirida, siempre que en este último caso se originen en operaciones activas de crédito de otras instituciones financieras;
- w)** Garantizar la colocación de acciones u obligaciones;

- x) Efectuar inversiones en el capital social de las sociedades a que se refiere la letra b) del artículo 57 de esta Ley; y,
- y) Efectuar inversiones en el capital de otras instituciones financieras con las que hubieren suscrito convenios de asociación de conformidad con el cuarto inciso del artículo 17 de esta Ley.

**Artículo 53.-** Las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo podrán efectuar todas las operaciones señaladas en el artículo 51, excepto las contenidas en las letras a) y g).

## **MERCADO DE VALORES**

Su funcionamiento se desarrolla en mayor volumen en las Bolsas de Valores y, de acuerdo a varias características, se clasifica:

### **a) De acuerdo a si es o no la primera transacción:**

- **Mercado Primario.** Es en donde se realiza la primera venta o colocación de Títulos-Valores que hace el emisor, con el fin de obtener directamente los recursos que necesita.
- **Mercado Secundario.** Es el mercado en donde se realizan todas las negociaciones u operaciones con posterioridad a la primera colocación.

### **b) De acuerdo a su organización:**

- **Mercado Bursátil.** El mismo que está compuesto por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el registro del mercado de valores y en las bolsas de valores, realizadas por los intermediarios de valores autorizados.
- **Mercado Extrabursátil.** Se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

### **c) De acuerdo al período de vigencia:**

- **Mercado de Dinero.** En este mercado se negocian valores emitidos a plazos menores o

iguales a un año, es decir, de corto plazo. Estos valores otorgan una tasa de rendimiento fija preestablecida que se cobra al cabo de su plazo de vigencia.

Con la emisión de valores con estas características, las empresas o entidades financian sus necesidades de dinero por cortos períodos de tiempo, especialmente para cubrir deficiencias temporales en sus flujos de caja o para capital de operaciones. Podemos citar los pagarés comerciales CDA's (Certificados de Depósitos de Ahorro), a los depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de ahorro público de bancos.

- **Mercado de Capitales.** En este mercado se negocian valores emitidos a plazos mayores a un año, es decir, de mediano o largo plazo. Por ejemplo, son propias de un mercado de capitales las transacciones con acciones o bonos de mediano y largo plazo. Con la emisión de valores de estas características, las empresas o entidades financian sus necesidades de dinero para llevar adelante proyectos de gran envergadura, como ser aumento de capacidad productiva, captación de nuevos mercados (internos o de exportación), diversificación de actividades, etc.

#### d) De acuerdo al tipo de rentabilidad:

- **Mercado de renta fija.** La rentabilidad de su inversión está dada por una tasa fija de interés, pactada para todo el período de la inversión. Algunos ejemplos de valores de renta fija en los cuales puede invertir son los siguientes: Bonos, Certificados de Depósito, Letras del Tesoro, etc. En la inversión de renta fija, una empresa o el gobierno presta dinero de usted; en un determinado plazo, le devuelve su dinero más un interés preestablecido. El título valor que recibe a cambio de su dinero especifica las condiciones y características del tipo de inversión.
- **Mercado de renta variable.** Al invertir en el Mercado de Renta Variable, usted compra una parte de la propiedad de una empresa, o sea una acción.

La rentabilidad de la inversión está ligada a las utilidades obtenidas por la empresa en la que invirtió. Adicionalmente, si compra una acción a un precio determinado y el precio de este valor sube, la ganancia estaría reflejada por la diferencia entre el precio de adquisición y el precio de venta del valor. Si el inversor quiere asumir un mayor riesgo (en busca de una mayor rentabilidad),

podrá tener su dinero invertido en una mayor proporción de valores con rentabilidad variable; si es muy adverso al riesgo, concentrará su inversión en valores de renta fija. Lo importante es que esté consciente del grado de riesgo que desea asumir al momento de realizar una inversión.

La regulación y control del Mercado de Valores corresponde a varias instituciones e instancias y se concreta en la expedición de normas que facilitan el funcionamiento ordenado y equitativo del mercado que permitan el control y supervisión efectivos. Tales instituciones son:

- Consejo Nacional de Valores.
- Superintendencia de Compañías.
- Bolsas de Valores.
- Casas de Valores.

### **CONSEJO NACIONAL DE VALORES**

En el Art. 5 de la Ley de Mercado de Valores, publicada en el R. O. N. 367, de 23 de julio de 1998, se crea adscrito a la Superintendencia de Compañías, como órgano rector del mercado de valores el Consejo Nacional de Valores (C.N.V), a fin de establecer la política general del mercado de valores y regular su funcionamiento, el mismo que estará integrado por siete miembros:

#### Cuatro del sector público:

- El Superintendente de Compañías, quien lo presidirá;
- Un delegado del Presidente de la República;
- El Superintendente de Bancos y
- El Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador; y

#### Tres del sector privado:

- Designados por el Presidente de la República de las ternas enviadas por el Superintendente de Compañías.

El Superintendente de Compañías cuidará que las designaciones establezcan un equilibrio regional, los miembros del sector privado durarán cuatro años en sus funciones.

**Superintendencia de Compañías:** Es un organismo técnico y autónomo, encargado de vigilar y controlar la organización, actividad y funcionamiento del sector empresarial del país, con criterios modernos y mecanismos eficaces.

Precautela los intereses de los inversionistas y vela por la permanencia de la empresa, porque es fuente generadora de producción, riqueza y empleo.

De las atribuciones y funciones de la Superintendencia de Compañías en el Mercado de Valores podemos citar:

1. Ejecutar la política general del mercado de valores dictada por el C.N.V.;
2. Inspeccionar y verificar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervengan en el mercado de valores, sin que se le pueda oponer el sigilo bancario o bursátil, considerando que cuando la Superintendencia de Compañías deba actuar en una entidad sujeta a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos, lo hará a través de ésta o en forma conjunta.
3. Autorizar, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la realización de una oferta pública de valores, así como suspender o cancelar una oferta pública cuando se presentaren indicios de que la información proporcionada no refleje adecuadamente la situación financiera, patrimonial o económica de la empresa sujeta a su control;
4. Autorizar el funcionamiento en el mercado de valores de bolsas de valores, casas de valores, compañías calificadoras de riesgo, depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, sociedades administradoras de fondos y fideicomisos, auditoras externas y demás personas o entidades que actúen o intervengan en dicho mercado, de acuerdo con las regulaciones de carácter general que se dicten para el efecto;

5. Disponer, mediante resolución fundamentada, la suspensión o modificación de las normas de autorregulación expedidas por las bolsas de valores o las asociaciones gremiales, cuando tales normas pudieran inferir perjuicios al desarrollo del mercado o contraríen expresas normas legales o complementarias;
6. Disponer la suspensión o cancelación de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de las instituciones o valores, debiéndose poner tal hecho en conocimiento del C.N.V. en la sesión inmediatamente posterior;

Previa consulta urgente con el Ministro de Finanzas, Superintendente de Bancos, Gerente del Banco Central del Ecuador y Presidentes de las bolsas de valores del país, la Superintendencia de Compañías, a fin de preservar el interés público del mercado así como brindar protección a los inversionistas, podrá suspender temporalmente hasta por un término de siete días, las operaciones de mercado de valores en caso de presentarse situaciones de emergencia que perturbaren o que ocasionaren graves distorsiones que produzcan bruscas fluctuaciones de precios.

## **BOLSAS DE VALORES**

Son corporaciones civiles sin fines de lucro, cuya función es la de ofrecer a las Casas de Valores y al mercado en general, su estructura, instalaciones, servicios y mecanismos adecuados para la negociación de valores. En el país existen dos Bolsas de Valores, en Quito BVQ y en Guayaquil BVG. A nivel internacional, la Bolsa de Valores que mayor volumen de negocios registra, está en Nueva York y se denomina New York Stock Exchange NYSE.

### **Objetivos de las Bolsas de Valores**

- Proporcionar el intercambio de fondos entre las entidades que precisan financiación y los inversores.
- Suministrar liquidez a los inversores en la Bolsa.
- Fijar precios de los títulos a través de la ley de la oferta y la demanda.
- Publicar los precios y cantidades negociables para comunicarlo a los inversores y entidades interesados.

### **Ventajas de negociar en la Bolsa de Valores**

1. Alcanza un financiamiento a un menor costo, ya que por lo general la financiación por medio de la bolsa es más barata que empleando otros mecanismos.
2. Los títulos que emiten las empresas poseen más liquidez, ya que quienes los adquieren los pueden revender en bolsa cuando lo deseen.
3. Mejora la imagen pública de la empresa por la publicidad y difusión que implica el cotizar en bolsa.
4. Se puede conocer con exactitud el valor de mercado de las acciones que ha emitido la empresa.
5. Los montos de financiación a alcanzar son mucho mayores que los que se podrían obtener si la empresa no cotizase en bolsa.

### **Desventajas de negociar en la Bolsa de Valores**

1. Al emitirse acciones que coticen en bolsa puede presumirse una pérdida del poder de la empresa por parte los accionistas fundadores.
2. Estas acciones pueden pasar a manos de personas desconocidas por los accionistas fundadores.
3. Todas las empresas que cotizan en bolsa están obligadas a facilitar la información de la empresa en forma periódica a los accionistas y a la bolsa.
4. Las empresas que cotizan en bolsa tienen forzosamente que someterse a una auditoría externa.
5. Existe un mayor control fiscal para las empresas que cotizan en bolsa.

### **OPERATIVA DE LA BOLSA DE VALORES CLASES DE RUEDA**

**1.- Rueda a Viva Voz:** Es el modo tradicional en donde las transacciones se efectúan en un salón de sesiones denominados rueda de bolsa, allí se desenvuelven las negociaciones en forma abierta, rápida y segura.

Las ruedas de piso son conducidas por el Director de la Bolsa. A ellas pueden acudir todos los poseedores de títulos-valores, a través de un operador-corredor, a ofertarlos de manera pública para lograr el mejor precio del mercado ajustado al juego de la oferta y la demanda.

Las transacciones se realizan a través de órdenes (papeles-formularios) donde se especifican los datos respecto a la operación correspondiente, como tipo de valor, clase de renta, monto y precios.

### **1.1 Períodos de la Rueda a Viva Voz**

Existen dos clases de períodos señalados a continuación:

a) Preapertura y Ordenamiento. Aquí se receptan e inscriben las posturas de oferta y de demanda, y el Director de Rueda las ordena por precio y secuencia de inscripción. Los operadores que intervengan en una Rueda de Bolsa podrán presentar posturas de valores previamente inscritos en el Registro de Mercado de Valores y en la Bolsa, para lo cual presentarán por escrito las ofertas o demandas en el correspondiente formulario que por duplicación entregará la respectiva Bolsa de Valores. Este formulario deberá contener al menos los siguientes datos:

- Si se trata de Valores de Renta Fija: fecha, denominación, emisor, aceptante, avalista o endosante, monto nominal del instrumento, precio expresado en porcentaje, interés, plazo, rendimiento respectivo, fecha de vencimiento, derechos accesorios del instrumento; de ser el caso, garantías colaterales, si preceden fecha, valor de la operación y nombre y firma del operador.
- Si se trata de Valores de Renta Variable: fecha, denominación, emisor, número de acciones, valor nominal de cada una de las acciones, precio expresado en sucres (ahora en dólares) no en porcentajes, derechos accesorios, fecha del valor de la operación, y nombre y firma del operador o agente de bolsa autónomo.

b) Período de Rueda. Este es el lapso en el que se realizan las negociaciones, previo pregón de todas las posturas y su registro en el sistema. Pregonadas las ofertas y demandas, se procede a efectuar la operación.

**2.- Rueda Electrónica:** El sistema electrónico de transacciones es una estructura computacional debidamente automatizada y organizada, que permite realizar negocios bursátiles entre ciudades, regiones y países. Además, permite a los usuarios acceder directamente al mercado desde sus oficinas (casa de valores) hacia las Bolsas, mediante la conexión de terminales con ellas.

SINEL trabaja en el ambiente de Market Works, que da al usuario completa confidencialidad a través del proceso de conexión requiriendo una clave y código de identificación.

Este mecanismo facilita extraordinariamente las negociaciones, tanto de los oferentes como de los demandantes. A los primeros, porque les capacita la inscripción de los títulos-valores que ofrecen para la venta, y a los segundos, porque pueden registrar sus demandas con agilidad, para lo cual se crean pantallas de negociación. De esta forma se ofrecen mayores oportunidades para que oferentes e inversionistas actúen directamente en una Rueda de Bolsa.

El sistema incluye información pormenorizada de los movimientos de los títulos, estados financieros, datos relevantes de las empresas cotizantes e información del mercado.

### **Clases de Posturas**

#### a) En firme

Las posturas se inscriben con un precio definido respetando siempre los rangos de fluctuación del precio del inicio del día. Las posturas en firme tendrán vigencia hasta el cierre de la rueda, pero podrán ser retiradas por el operador si no ha recibido ninguna demanda u oferta, siempre tiene que ser por escrito con la utilización del formulario respectivo usado tanto en renta fija como en renta variable los cuales pueden ser inscritos en un período de preapertura.

#### b) De mercado

Son exclusivamente verbales, pueden ser utilizadas para renta fija y renta variable, únicamente sirven para calce o posturas planteadas en firme (cerrar operaciones) y se sujetan al mejor precio de compra o de venta.

c) Cruzadas

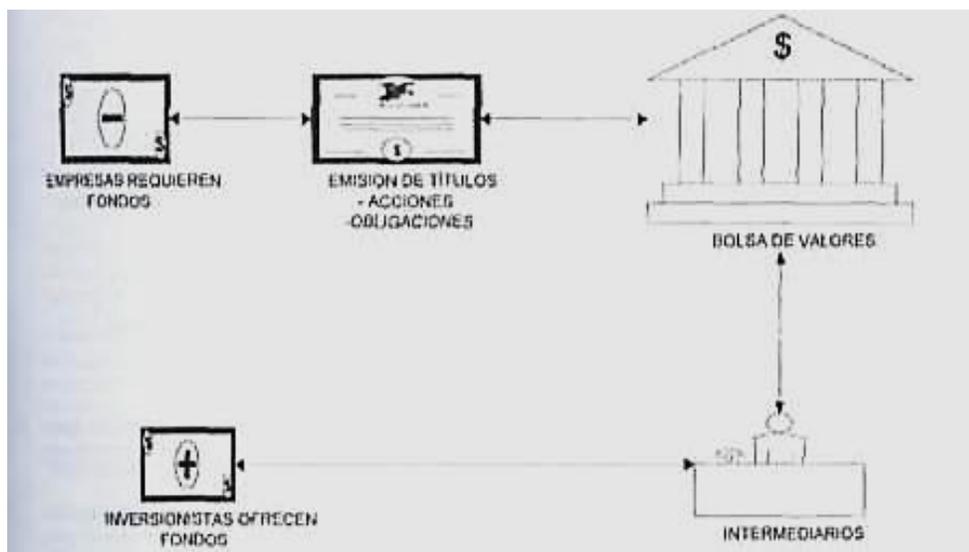
Son aquellas que provienen de órdenes de dos clientes (comitentes) diferentes, encargadas a un mismo operador. Toda postura cruzada es una postura en firme, se debe indicar que es una orden cruzada, el precio y condiciones de la postura, utilizándose para esta transacción el formulario correspondiente. En este tipo de postura se permite a los demás participantes interferir en la operación (puja).

d) De fracciones

Son aquellas que, por no alcanzar los requisitos mínimos de las posturas deben registrarse solamente durante la sesión de rueda.

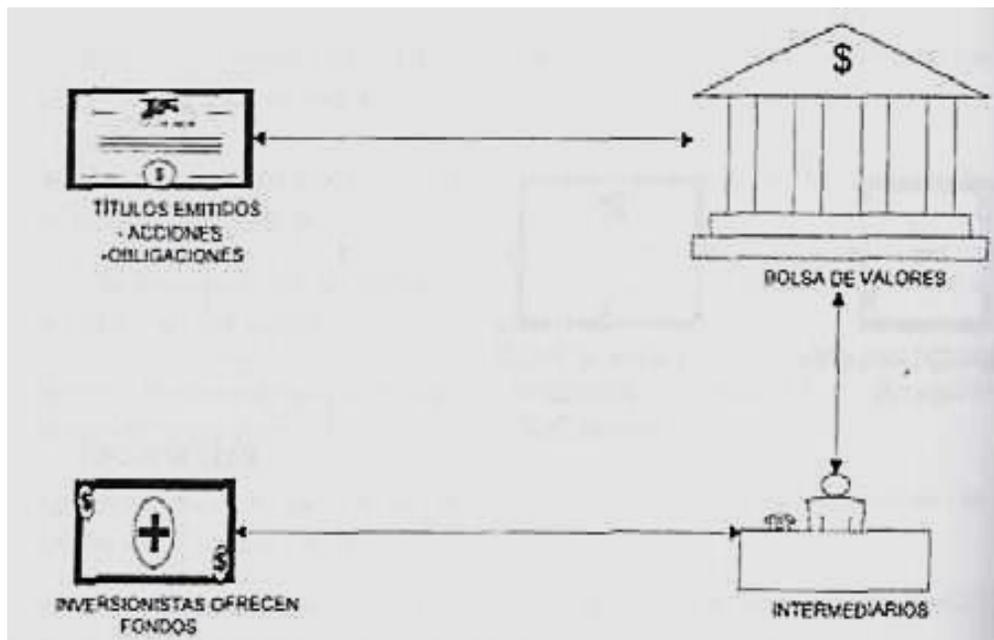
**MERCADOS EN LA BOLSA DE VALORES**

- a) Mercado Primario. Llamado también Mercado de Emisiones, se da cuando las instituciones o personas aceptadas a participar en la cotización en bolsa emiten acciones u obligaciones que luego son adquiridas por los inversionistas. Aquí se relación los demandantes con los oferentes de fondos; en este mercado se diferencian claramente dos tipos de mercados, el de emisión de acciones y el de emisión de obligaciones.



Fuente: Bolsa de Valores de Quito BBQ, 2007

b) Mercado Secundario. En este mercado se compran y venden títulos que ya han sido emitidos, aquí se pueden negociar los títulos de entidades que se coticen en bolsa y el precio de las transacciones se establece a través del juego de la oferta y la demanda. A este mercado se lo llama también Bolsa de Valores. Existe una íntima relación entre el mercado primario y el mercado secundario, ya que, para que la bolsa funcione, estos dos mercados tienen que estar bien establecidos y desarrollados. Este mercado le brinda al inversor la posibilidad de recuperar sus ahorros en el momento que lo desee.



Fuente: Bolsa de Valores de Quito BBQ, 2007

c) Mercado de Reportos. Es una de las negociaciones más comunes en nuestra Bolsa de Valores. Este tiene lugar cuando una persona dueña de títulos valores, que están inscritos para su negociación en Bolsa, necesita dinero, pero no quiere deshacerse de esos valores, por lo que los traspasa con pacto de recompra, es decir, con la obligación de readquirirlos en el plazo que se convenga, el cual puede ir desde 2 hasta 45 días. Al final del plazo pactado, el inversionista recibe el capital más la tasa de interés convenida. Para mayor garantía de los interesados, los títulos valores objeto de reporto quedan depositados en custodia en la Central de Depósito de Valores (CEDEVAL).

## RATIOS BURSÁTILES

En la Bolsa se utiliza una serie de ratios bursátiles que permiten valorar si la cotización de la acción se encuentra alta, en un nivel medio o baja. Los siguientes son los ratios más utilizados:

**Beneficio por Acción BPA.-** Se calcula el beneficio que corresponde a cada acción:

$$\text{BPA} = \text{Beneficio de la empresa} / \text{No acciones}$$

Ejemplo: Una empresa obtiene un beneficio en el ejercicio de 500 millones de dólares. El número de acciones es de 1.000.000. ¿Cuál es el BPA?

$$\text{BPA} = \text{Bo} / \text{no acciones} = 500,000,000 / 1,000,000 = 500 \text{ dólares cada acción}$$

La cotización de una acción depende en gran medida de cómo se comporta el BPA: si éste presenta un buen crecimiento, su cotización tenderá a subir, y viceversa.

Para el inversionista es más significativo el crecimiento del BPA que el del beneficio de la empresa. ¿Por qué?

Porque el beneficio de la empresa puede crecer mucho, pero si resulta que el número de acciones también ha aumentado (ha habido ampliaciones de capital), la evolución del BPA puede no haber sido tan positiva.

Ejemplo: Comparemos el comportamiento de dos empresas:

**Empresa A:** En 2004 ha obtenido un beneficio de 2.000 millones de dólares y en el año 2005 de 2.400 millones de dólares. En el año 2005, el número de acciones no ha variado (sigue siendo de 2.000.000 de acciones).

**Empresa B:** En 2004 ha obtenido un beneficio de 2.000 millones de dólares y en el año 2005 de 2.800 millones de dólares. En el año 2005, ha realizado una ampliación de capital, por lo que el número de acciones se ha incrementado de 2.000.000 (31/12/03) a 2.800.000 (31/12/04).

Calcular el crecimiento del beneficio y del BPA. ¿Qué empresa ha tenido un mejor comportamiento para el accionista?

**Empresa A:**

Crecimiento del beneficio:

$$2.400.000.000 / 2.000.000.000 = 20\%$$

BPA de 2004:

$$2.000.000.000 / 2.000.000 = 1.000 \text{ dólares cada acción}$$

BPA de 2005:

$$2.400.000.000 / 2.000.000 = 1.200 \text{ dólares cada acción}$$

Crecimiento del BPA: 20%

b) Comparar con el PER medio del sector: si, por ejemplo, las empresas constructoras presentan un PER medio de 15, y una de ellas cotiza con un PER de 25, quiere decir que comparativamente esta acción está cara.

Otra comparación del PER es con el tipo de interés del mercado:

El inversor del PER (es decir, beneficios por acción / cotización) equivale a la rentabilidad teórica que ofrece la acción (décimos teórica, porque la rentabilidad real dependerá de cómo se comporte el precio de la acción).

Ejemplo: un PER de 20 equivale a una rentabilidad implícita de 5% (=1/20). Podríamos comparar este 5% con el tipo de interés de la Deuda Pública (renta fija).

La renta variable, al implicar un mayor riesgo que la renta fija, debe ofrecer, en principio, un tipo de interés superior. El inversor debe evaluar si la diferencia que presenta sobre el rendimiento de la renta fija es lógica (la acción está bien valorada), es pequeña (la acción está barata), o es excesiva (la acción está cara).

Ejemplo: Supongamos que el tipo de interés de la Deuda Pública es actualmente del 4%. Si una acción cotiza con:

Un PER de 10: implica una rentabilidad implícita del 10% ( $= 1 / 10$ ). Un PER de 20: implica una rentabilidad implícita del 5% ( $= 1 / 20$ ). Un PER de 40: implica una rentabilidad implícita del 2,5% ( $= 1 / 40$ ).

Para evaluar si estos niveles de rentabilidad implícita son lógicos en relación con el tipo de la Deuda Pública, el inversor podría analizar cuál ha sido históricamente la diferencia de rentabilidad que ha venido ofreciendo la acción frente al tipo de interés de la Deuda Pública en cada momento.

No obstante, el PER tiene otra lectura:

**PER alto:** significa que los accionistas están dispuestos a pagar mucho por la acción, porque esperan que los beneficios de la empresa crezcan sustancialmente en el futuro.

**PER bajo:** los accionistas pagan poco por la acción, porque no esperan que los beneficios de la empresa crezcan demasiado.

Ejemplo: La cotización de una acción es de 1.000 dólares y el BPA es de 20 dólares., por lo que su PER es de 50 ( $1.000 / 20$ ). Este PER es muy elevado, pero si el BPA estimado para el próximo año es de 40 dólares., el PER de esta inversión se reducirá ( $1.000 / 40 = 25$ ).

En definitiva, se compra un PER elevado, anticipando un fuerte crecimiento en beneficios que rebaje el PER futuro de la inversión.

¿Y por qué no esperar a comprar al próximo año cuando el PER se haya reducido? Porque, probablemente, si los beneficios siguen creciendo, la cotización de la acción ya no sea de 1.000 dólares., sino sustancialmente más elevada.

Por tanto, un PER alto es típico de empresas con fuertes crecimientos de beneficios, mientras que un PER bajo es típico de empresas con beneficios estancados.

Ejemplo: Hay una empresa que cotiza en una Bolsa que experimentó una fuerte subida, llegando a cotizar con un PER de 50, el más alto de todo el mercado.

Si se hubiera seguido el principio de que un PER alto indica que la acción está cara y que, por lo tanto, hay que vender, se debería haber vendido esta acción. Resulta que el PER era muy alto, porque el mercado preveía un fuerte crecimiento de sus beneficios. De hecho, esta acción continuó subiendo, llegando a revalorizarse un 200% adicional.

**Precio / Valor Contable:** Es otro indicador que se utiliza y que se calcula dividiendo la cotización de la acción por su valor contable (se calcula dividiendo el patrimonio neto de la empresa entre el número de acciones).

Ejemplo: Una empresa tiene un activo de 1.000 millones de dólares y un pasivo (exigible) de 400 millones de dólares. El número de acciones es de 1.000.000. Calcular el valor contable de esta acción:

**Valor contable de la acción = Patrimonio neto / no de acciones**

$$\text{Valor contable de la acción} = (1.000.000.000 - 600.000.000) / 1.000.000$$

Por tanto, el valor contable de esta acción es de 400 dólares. Ahora, comparamos su cotización con este valor contable. Supongamos que la acción cotiza a 1.200 dólares.

$$\text{Precio / Valor contable} = 1.200 / 400 = 3$$

Es decir, se estaría pagando en bolsa tres veces el valor contable de la acción. Cuanto mayor sea este ratio más caro está el valor de la acción. No necesariamente, de hecho, puede ocurrir, por ejemplo, que el PER sea elevado, mientras que el Precio / Valor contable sea bajo, o que el PER suba mientras que el BPA baje.

¿Cómo actuar en estas circunstancias? El ratio más representativo y al que hay que darle mayor relevancia es al PER.

De todos modos, la información que facilitan los ratios bursátiles hay que tomarla a título indicativo (no son leyes matemáticas: un PER alto no necesariamente indica que la acción está cara).

Hay que tratar de conocer el porqué de los valores de estos ratios, a qué responden: ¿está la empresa en fase de expansión?, ¿ha experimentado la acción una fuerte subida porque se esté especulando?, ¿hay algún inversor que esté acumulando títulos con vista a una posible fusión?, etc.

## **POLITICA CREDITICIA**

Esta constituye un instrumento importante dentro de las finanzas, aborda las tasas de interés como uno de los indicadores económicos relevantes, puesto que expresa el costo de tomar dinero prestado o el rendimiento por prestarlo y su movimiento se refleja en la pérdida o ganancia de valor real del dinero. Las tasas de interés están estrechamente ligadas al sistema financiero, porque permite movilizar el ahorro y asignar recursos mediante el crédito.

## **TASAS DE INTERES**

- **Básica.** Corresponde al rendimiento promedio ponderado nominal semanal de los títulos que subaste el Banco Central del Ecuador a plazos de entre 84 y 91 días. Se aplica en todas las operaciones que efectúen el ex instituto emisor con el sistema financiero y el público.
- **Pasiva.** Tasa nominal promedio, ponderada semanalmente de todos los depósitos a plazo de los bancos privados, captados a plazos de entre 84 y 91 días. Se constituye en una referencia para las inversiones del sistema financiero privado. Su porcentaje se denomina costo del dinero, porque generalmente está asociado a la tasa de inflación anual en el país, más un margen por riesgo. Por ejemplo, la tasa de inflación anual al 30 de abril de 2011 en Ecuador es de 3,88%, mientras que la tasa pasiva referencial a la misma fecha que publica el Banco Central del Ecuador es de 4,60%, es decir, apenas con un margen de 0,72%.

Para la aplicación de los porcentajes en las tasas pasivas, se considera el plazo que se depositará, esto significa que, a mayor plazo entregado, mayor será la tasa ofertada por la entidad financiera. El Banco Central calcula la tasa pasiva referencial por plazos en virtud del promedio ponderado entregado por las cinco entidades financieras más grandes del país, cuyas tasas fueron las que éstas aplicaron la última semana completa del mes anterior. Los plazos aplicados por el ex emisor actualmente son:

- 30 a 60 días
- 61 a 90 días

- 91 a 120 días
- 121 a 180 días
- 181 a 360 días
- 361 y más
- **Activa.** Tasa promedio ponderada semanalmente de las operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos al sector corporativo. Su cálculo se basa en una operación de suma entre la tasa pasiva que las entidades financieras pagan a sus depositantes a plazo fijo más la tasa de riesgo país vigente, sumado a esto un margen de comisión institucional.

$$\text{Tasa Activa} = \text{Tasa Pasiva} + \text{EMBI} + \text{Comisión}$$

### Ejemplo:

De acuerdo a datos del 27 de febrero de 2012, la tasa de interés activa calculada será la siguiente:

$$\text{Tasa Activa} = 4,53\% + 7,86\% + 2\%$$

$$\text{Tasa Activa} = 14,39\%$$

Se aplica como referencia a las colocaciones que realizan las entidades del sistema financiero a sus clientes (sujetos de crédito), en base a la segmentación establecida para su fijación:

- Productivo Corporativo
- Productivo Empresarial
- Productivo PyMEs
- Consumo
- Vivienda
- Microcrédito Acumulación Simple
- Microcrédito Acumulación Ampliada
- Microcrédito Minorista

**Productivo:** Se registra para aquellas empresas o profesionales de libre ejercicio profesional obligados a llevar contabilidad cuyo fin sea el uso como capital de trabajo con ventas anuales iguales o superiores a 100.000 Dólares Su segmento se divide en:

**Productivo Corporativo:** Se consideran aquellas operaciones de crédito otorgadas por montos superiores a 1.000.000 Dólares Cuando el saldo adeudado del prestatario en créditos productivos

con la institución financiera supere los Dólares 1.000.000, indiferentemente del monto la operación pertenecerá al segmento productivo-corporativo.”

**Productivo Empresarial:** Se considera aquella operación cuyos montos de crédito sean entre 200.000 Dólares y 1.000.000 Dólares otorgado a personas o empresas que cumplan los parámetros de productivo.

**Productivo PyMEs:** Se refiere a operaciones de crédito cuyo monto total o saldo adeudado no supere los 200.000, y sea otorgado a personas naturales o empresas que cumplan los parámetros del crédito productivo.

**Consumo:** Se considera en este segmento aquellas operaciones de crédito que se entregue para gasto personal por montos que superen los 1.500 Dólares y se entregaron a rentistas, asalariados, trabajadores y servicios profesionales. También se incluye los de montos inferiores a 1.500 Dólares siempre y cuando sean saldos de créditos superiores. Además, se considera los créditos mediante tarjeta entregadas a los tarjeta habientes titulares con cupos superiores a 1.500 Dólares o ilimitados.

**Consumo Minorista:** Cuyos créditos sean entregados a rentistas, asalariados, trabajadores y servicios profesionales y no superen los 1.500 Dólares o que su cupo no supere esta cifra.

**Vivienda:** Aquellos créditos entregados para adquisición, construcción, ampliación o remodelación de vivienda, en donde la misma propiedad sea la que garantice la operación mediante una hipoteca. El monto dependerá del valor de avalúo de la garantía.

**Microcrédito:** Se considera como microcréditos los otorgados a pequeños negocios que registren un nivel de ventas anuales inferior a 100.000 Dólares realizado por trabajadores de cuenta propia y que sea utilizado para capital de trabajo.

**Microcrédito Acumulación Ampliada:** Se considera aquellas operaciones cuyo monto sea superior a 10.000 Dólares, pero inferior a 100.000 Dólares.

**Microcrédito Acumulación Simple:** Son aquellas operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado sea superior a 3.000 Dólares e inferior a 10.000 Dólares.

**Microcrédito Minorista:** Se registra aquellos créditos que no superen los 3.000 Dólares.

Para todos los segmentos de crédito, será el Banco Central del Ecuador como autoridad monetaria del país el que determine y publique periódicamente. Su vigencia tendrá una duración de un mes calendario y se calculará en base a la información que reporten las cinco instituciones financieras más grandes del país (de acuerdo al índice CAMEL) entregada en la última semana completa del mes anterior al de vigencia, como un promedio ponderado.

Las tasas activas deberán ser presentadas para cada segmento como referencial además como máximas, en cuyo caso ninguna entidad del sistema financiero podrá aplicar porcentajes superiores a este, caso contrario cometerá el acto denominado usura (cobro desmesurado de intereses).

**Legal:** Corresponde a la tasa activa referencial de la última semana completa del mes anterior a su vigencia y se aplica únicamente a operaciones cuya recuperación se encuentre vía coactiva dentro o fuera del sistema financiero. Tienen vigencia de un mes calendario.

**Máxima Convencional:** Es calculada por el Banco Central del Ecuador tomando en cuenta la tasa activa referencial vigente en la última semana completa del mes anterior del segmento respectivo, más un recargo del 50%. Estas tasas rigen por mes calendario, se las multiplica por 1,5 veces.

**Neta:** Determina el valor en porcentajes del rendimiento de una operación de crédito o inversión en términos anuales en función del capital total.

**Efectiva:** Mide el porcentaje generado por una operación de captación o colocación considerando que el dinero se capitaliza periódicamente durante el año. Su fórmula de cálculo es:

$$\mathbf{T.i.e. = [(1 + i)^m/m] - 1}$$

**Real:** Considera el porcentaje de interés que ha generado una operación incluso contrarrestándole el fenómeno inflacionario. Se calcula así:

$$\mathbf{T.i.R = T.i.e - \text{Inflación anual}}$$

**Mora:** Se aplica a las operaciones de crédito durante su plazo vencido y resulta de la multiplicación de la tasa activa pactada por 1,1 veces.

**Libor:** Es una tasa de interés que se aplica en los mercados internacionales y que es generada en el mercado bursátil de Londres. Sus siglas se desglosan del inglés London InterBanking Offered Rate.

**Prime Rate:** Es denominada preferencial, porque se genera en el mercado de Nueva York NYSE. El Banco Central del Ecuador considera como referencia aquella tasa publicada por el Wall Street Journal y tiene vigencia trimestral de acuerdo a su cotización del último día hábil de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

## TIPOS DE CRÉDITO

Una de las figuras operativas de encontrar recursos financieros es acudir a una institución del Sistema Financiero Público (BNF, BEDE, BEV, CFN, BIESS, IECE) o privado (controladas y no controladas) y luego de cumplir sus exigencias, convertirse en sujeto de crédito. Para aquello, las entidades ofrecen los siguientes tipos de financiamiento:

**a) Sobre firmas.** Cuando la garantía se soporta en las firmas (solidarias) de seriedad de los deudores y garantes mediante la firma de un pagaré.

**b) Prendarios.** Si la garantía ofrecida es la prenda (documentada) de un bien mueble mediante una minuta inscrita en el registro mercantil. Adicionalmente, las prendas pueden ser:

- Agrícola
- Industrial
- Comercial

**c) Hipotecarios.** Cuando el sujeto de crédito entrega la garantía de una hipoteca de un bien inmueble mediante una escritura pública inscrita en el Registro de la Propiedad. De acuerdo al monto utilizado sobre el avalúo de la hipoteca, el crédito puede ser:

- De hipoteca abierta (línea de crédito)
- De hipoteca cerrada
- Cédulas hipotecarias

### Cédulas hipotecarias

Las cédulas hipotecarias son títulos valores que contienen un derecho de carácter económico que consiste en la percepción de una renta periódica fija o reajutable y el derecho al reembolso del capital determinado en las mismas, en el plazo estipulado para el pago de los préstamos a que correspondan, por sorteos semestrales o por orden cronológico.

**Emisión:**

Únicamente podrán emitir cédulas hipotecarias los bancos, las mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito y sociedades financieras, legalmente constituidos que se encuentran bajo el control y vigilancia de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Las cédulas hipotecarias que pueden ser nominativas a la orden o al portador a elección del deudor, deberán emitirse en denominaciones de cien dólares de los Estados Unidos de América (100 \$ Dólares) o de sus múltiplos.

Cuando la emisión se la haga en moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, el valor nominal debe ser equivalente a 100 Dólares o múltiplos de esta moneda, redondeando, la fracción más próxima.

**Negociación:**

Las cédulas hipotecarias se negocian a través del mercado bursátil del país, su vencimiento no podrá ser menor a un año ni superior a treinta años; el valor total por el que se realiza la emisión de estos papeles no puede ser inferior a cinco mil dólares de los Estados Unidos de América o que su equivalente en moneda de diferente curso legal.

Las cédulas hipotecarias pueden ser negociadas a la par, con descuento o con premio, en cuyo caso se considera la tasa de interés vigente en el mercado y el tiempo que falta hasta su vencimiento. El resultado de la negociación influirá directamente en el rendimiento real que genere el papel.

**Garantía hipotecaria:**

La garantía hipotecaria que se constituya para caucionar un préstamo hipotecario recae sobre bienes inmuebles, debe tener el carácter de primera hipoteca, y el avalúo

del bien en ningún caso podrá tener un valor inferior al 140% de la obligación garantizada, el mismo que deberá ser efectuado por peritos nombrados por el director de la institución.

Financiera emisora. No podrá emitirse cédulas con respaldo del bien inmueble de propiedad de la institución financiera emisora y de sus partes vinculadas.

Tendrán calidad de primera hipoteca las sucesivas hipotecas que a favor de la institución financiera emisora se constituyan sobre un mismo inmueble, siempre que no hubiere otras anteriores a favor de terceros.

#### **Pago de dividendos en mora:**

Las instituciones del sistema financiero pueden demandar, en todo o en partes, si el pago de los dividendos estuviere en mora, por más de sesenta días:

- El saldo del préstamo o capital reducido, cortado a la fecha del último dividendo en mora, asimismo con la máxima tasa de mora permitida sobre el capital hasta la solución del préstamo.
- La comisión pactada.
- Las primas de seguro satisfechas por la institución financiera; y ,
- Los gastos del juicio.

#### **Pagos adicionales:**

El deudor tendrá derecho, en cualquier momento o al tiempo de los pagos regulares, a hacer pagos adicionales de todo o parte del saldo de su préstamo. Este pago adicional o total en ningún caso se lo podrá realizar dentro del primer año de la emisión de las cédulas hipotecarias.

Ningún pago adicional será menor de cien dólares de los Estados Unidos de América. Todo pago por concepto de amortización de capital podrá efectuarse con cédulas emitidas por la misma institución financiera, siempre que correspondan a la misma serie y al semestre en que se otorgó el préstamo que se paga o a semestres anteriores.

**Pago de intereses:**

Las cédulas cuyo plazo hubiere vencido o las que hubieren sido llamadas al pago de acuerdo a los términos en que se hayan emitido, no ganarán interés desde la fecha de vencimiento o la de llamamiento al pago.

Los intereses devengados por las cédulas hipotecarias se deberán pagar a sus tenedores. Las terceras personas no podrán oponerse al pago, a menos que aleguen la pérdida de la cédula respectiva y rindan caución ante la institución financiera emisora.

**Adquisición de sus propias cedulas hipotecarias:**

Las instituciones financieras podrán comprar, poseer y vender sus propias cédulas hipotecarias y constituir con ellas los depósitos en garantía que la ley exige que se mantenga, excepto el encaje en el Banco Central del Ecuador, podrán adquirirlas así mismo por dación en pago o que se adjudique judicialmente a su favor en pago de sus créditos y en cualquiera de esos casos deberán volverlas a poner en circulación dentro del año de adquisición.

**Transferencia en caso de liquidación**

En todos los casos en que cualquier institución emisora de cédulas hipotecarias sea declarada en liquidación, la cartera correspondiente a la emisión de cedulas hipotecarias será transferida conjuntamente con los correspondientes créditos y sus respectivas garantías hipotecarias a otra institución financiera permitida por la ley para emitir este tipo de instrumentos.

Ejemplo

<b>Cédulas hipotecarias</b>		
elaborar condominio	5 departamentos	2000000
20 cédulas a 100000 a 30 días		
$2000000 \times 0,1205 \times 60$		
<hr/>		
360		

$$i = 40166,67$$

Primera Cédula	$\frac{10000 \times 30 \text{ días} \times 0,1205}{360}$	$i = 100,42$
Segunda Cédula	$\frac{10000 \times 60 \text{ días} \times 0,1205}{360}$	$i = 200,83$
Tercera Cédula	$\frac{10000 \times 90 \text{ días} \times 0,1205}{360}$	$i = 301,26$

### Liquidaciones de Créditos (aplicación de tasas de interés y segmentos) Ejemplo

¿A cuánto asciende el pago que debe realizar un deudor (trabajador por cuenta propia) por un crédito por 24.000 Dólares gravado a la tasa máxima del segmento (BCE) cuyo plazo es de 120 días, si se pagan según los literales que se detallan a continuación:

a.- Liquidación total al vencimiento (tasa máxima del segmento microcrédito, acumulación ampliada a mayo 2011 = 25,5%)

$$i = \frac{K \cdot \% \cdot t}{360} \qquad i = \frac{24.000 \cdot 0,255 \cdot 120}{360} \qquad i = 2.040,00 \text{ usd}$$

Liquidación:  $K = 24.000,00 \text{ usd}$   
 Interés normal = 2.040,00 usd  
**Total: = 26.040,00 usd**

b.- Liquidación total a 5 días vencido vía cartera.

$$i = K * \% * t \qquad i = 24.000 * 0,255 * 120 \qquad i = 2.040,00 \text{ usd}$$

$$360 \qquad 360$$

Tasa de interés de mora = Tasa pactada \* 1.1 veces

Tasa de Interés de mora = 25,5% \* 1,1 veces

Tasa de interés de mora = 28,05%

$$im = 24.000 * 0,2805 * 5 \qquad im = 935 \text{ usd}$$

$$360$$

Nótese que cuando se efectúa un pago vencido con cobranza vía cartera, se calcula la tasa de interés de mora para el cálculo de los días vencidos, cifra que se suma al capital e interés normal para su liquidación final.

Liquidación: K = 24.000,00 dólares  
 Interés normal = 2.040,00 dólares  
 Interés mora = 935,00 dólares  
 Total: = 26.133,50 dólares

c.- Liquidación total a 79 días vencida vía coactiva.

$$i = K * \% * t \qquad i = 24.000 * 0,255 * 120 \qquad i = 2.040,00 \text{ usd}$$

$$360 \qquad 360$$

Para el cálculo del interés vencido vía coactiva se debe aplicar la tasa de interés legal vigente a la fecha de liquidación que es publicada por el Banco Central del Ecuador con vigencia mensual.

Tasa de interés legal a mayo 2011 = 8,34%

$$il = K * \% * t \qquad il = 24.000 * 0,0834 * 79 \qquad il = 439,24 \text{ usd}$$

$$360 \qquad 360$$

Una operación que se encuentra en cobranza judicial o coactiva, genera gastos judiciales y honorarios profesionales de abogados, por lo que se debe incrementar el 10% de todos los intereses y capital para sumar la totalidad del pago de la siguiente forma:

Liquidación:

K	=	24.000,00 dólares
Interés normal	=	2.040,00 dólares
Interés legal	=	439,24 dólares
Gastos jud.	=	2.647,92 dólares
Total.	=	29.127,72 dólares

d.- Renovación del 40% del capital al 60% del plazo original, si se realiza la operación 2 días luego de su vencimiento (vía cartera).

$$i = \frac{K * \% * t}{360} \qquad i = \frac{24.000 * 0,255 * 120}{360} \qquad i = 2.040,00 \text{ USD}$$

$$im = \frac{24.000 * 0,2805 * 2}{360} \qquad im = 37,40 \text{ USD}$$

Liquidación: K = 14.400,00 USD

Saldo Capital por renovar = 9.600 USD

Interés normal = 2.040,00 USD

Tasa de Interés renovac = 27,5%

Interés Mora = 37,40 USD

Nuevo plazo renovación = 72 días

**Total. = 16.477,40 USD**

Esta operación que fue renovada, deberá cancelar luego de 72 días 9.600 Dólares de capital más el interés normal generado a una nueva tasa de interés del 27,5% porque el nuevo valor corresponde al segmento microcrédito acumulación simple.

e.- Costo financiero del literal c (vía coactiva)

Para realizar cálculos de costos financieros, se debe sumar todos los ítems pagados exceptuando el capital, es decir:

Interés normal = 2.040,00 usd

Interés legal = 439,24 usd

Gastos jud. = 2.647,92 usd

Total. = 5.127,16 usd

f.- Determinar la tasa de interés efectiva

$$T.i.e = (1 + \frac{i}{m})^m - 1$$

$$T.i.e = (1 + \frac{0,255}{0,33})^{0,33} - 1$$

$$Tie = 20,80\%$$

El valor de m se obtiene de dividir el plazo pactado para el valor de 360 anual, es decir 120 / 360 = 0,33.

g.- ¿Cuál es el valor porcentual de la tasa de interés real?

$$T.i.Real = T.i.e - Inflación anual$$

$$T.i.Real = T.i.e - 3,88\%$$

$$T i Real = 20,80\% - 3,88\%$$

$$T IReal = 16,92\%$$

## **BENEFICIARIOS Y PERJUDICADOS POR LA VARIACIÓN DE TASAS DE INTERÉS**

En toda economía existen beneficiarios y otros perjudicados cuando se produce una variación (alza o baja) en las tasas de interés que son consideradas como el costo por utilización del dinero.

Por ejemplo, cuando se incrementan las tasas de interés en el mercado nacional, esta medida es atractiva para los inversionistas extranjeros, porque están buscando un mejor rendimiento en los mercados externos y aumentan también las importaciones. Por lo tanto, existe la probabilidad de crear un déficit de balanza comercial y finalmente la moneda nacional se aprecia.

Si por el contrario las tasas de interés se reducen, disminuye la inversión extranjera, porque los inversores externos llevan sus capitales a otros sitios de mayor rendimiento convirtiendo sus capitales en golondrinas. También se deprecia la moneda nacional, porque, al haber estimulación en rendimientos, los grandes inversores y las operaciones se hacen en otras monedas más fuertes, aumentan las exportaciones y por ende la balanza comercial tiende a volverse superavitaria.

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

El sistema financiero nacional goza de buena salud al momento en Ecuador. A raíz de la crisis bancaria de 1998, en el país surgieron con mayor presencia las cooperativas de ahorro y crédito, entidades que hoy, más allá de constituirse en organizaciones sin fines de lucro y con fin social de entre sus miembros, también se encuentran incursionando en el ámbito de la intermediación financiera y, por lo tanto, controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros y un grupo mayoritario quienes aún no obtienen un valor en activos de 10000.000 Dólares, por el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES) sobrepasando en todo la nación las 1.000 entidades, para lo cual se encuentra en conformación la Superintendencia de economía Popular y Solidaria.

También se resalta en este capítulo la importante participación del sector cooperativo de ahorro y crédito en la provincia de Tungurahua y sobre todo en la ciudad de Ambato en donde existen 161 entidades con matriz en esta localidad, siendo 9 de cada 100 cooperativas las que operan en Ambato y el 58% de ellas proviene de emprendimientos indígenas.

Otro aspecto a resaltar es el nivel de captaciones sobre las colocaciones a nivel nacional en donde se observa una importante equidad equivalente al 98%, es decir que por cada dólar que reciben las entidades del sistema financiero, colocan 98 centavos a través de créditos a sus clientes y socios, dato que sin duda es una señal de competitividad y liquidez en el sistema que redundará en tasas de interés aceptables para el endeudamiento.

La participación del Banco del IESS (BIES) en el sistema financiero nacional es para los deudores una buena medida, en virtud de que este volverá más competitivo a los productos de crédito que otorga con tasas más bajas en el mercado, además, porque su capital social, siendo el más alto de todas las entidades permitirá demostrar solvencia no sólo para el BIESS sino para todo el sistema financiero. Inició su participación a cargo de la cartera del IESS en cuanto se refiere a créditos quirografarios e hipotecarios, ampliando los montos para los afiliados al IESS y con la posibilidad de transferir hipotecas de otras entidades financieras privadas al BIESS.

El tema del microcrédito como creador de riqueza impulsado desde Bangladesh por el denominado banquero de los pobres, Muhammad Yunus, es otro ejemplo de cómo se puede dar acceso a préstamos a gente de escasos recursos económicos y ayudar a su crecimiento económico, reducción de desempleo y pobreza. De hecho, en el país gran parte de los bancos y casi todo el sector cooperativo de ahorro y crédito han incursionado en este segmento con éxito. Sin duda, aún queda pendiente el costo financiero que se aplica a estas operaciones bajo el criterio de alto riesgo.

Siendo el financiero un tema importante no pasa por desapercibido las turbulencias financieras que causó al mundo entero la crisis provocada por la explosión de la burbuja inmobiliaria desatada en 2008 en los Estados Unidos y la caída de importantes bancos de inversiones, de la bolsa de valores y hasta de empresas del sector productivo automotriz y electrónico. Esta grave, crisis sólo comparada con la de los años 30 del siglo XX, dejó a mucha gente sin vivienda y desempleados en todo el mundo. Latinoamérica, y Ecuador en especial, no estuvo librado de aquello y su afectación en una economía dolarizada se sintió, aunque tibiamente por no estar altamente conectadas nuestras inversiones a productos del mercado de capitales en donde se originó aquella explosión.



## CAPÍTULO V: SECTOR EXTERNO

## CAPÍTULO V

### SECTOR EXTERNO

Para toda economía, el sector externo o resto del mundo se constituye en un aliado principal para los procesos de exportación e importación, de inversión extranjera, de endeudamiento externo y hasta de integración económica. Para Ecuador en forma puntual, con una dolarización de 1 Dólares = 25.000 sucres, la economía quedó poco competitiva por la fijación de precios expresados en dólares muy altos con respecto al mercado internacional, lo que perjudicó a los exportadores locales, debiendo desde la óptica gubernamental a través del MICIP como desde el sector privado FEDEXPOR (Federación de Exportadores del Ecuador) y CORPEI (Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones) fomentar los productos exportables en el exterior, para lo cual se implementó en conjunto una campaña agresiva de inteligencia de mercados que, según datos del Banco Central del Ecuador, finalmente compensaron esa pérdida de competitividad, tal como se demuestra en la siguiente tabla:

ECUADOR EXPORTACIONES FOB (millones de dólares)									
PAIS- AREA	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>TOTAL</b>	4.678,4	5.038,1	6.222,7	7.752,9	10.100,0	12.728,2	14.321,2	18.510,7	13.786,8
<b>AMÉRICA</b>	3.320,4	3.506,8	4.403,3	8.015,8	8.247,9	10.363,8	11.518,5	15.067,8	10.507,4
<b>USA</b>	1.789,7	2.086,8	2.530,9	3.288,2	5.050,1	6.825,2	6.169,4	6.379,6	4.618,2
<b>MCCA</b>	97,2	183,2	226,0	146,7	325,9	342,0	531,0	743,6	513,0
<b>ALADI</b>	1.071,4	942,0	1.265,7	1.354,4	2.041,3	2.776,9	3.731,7	4.945,6	3.288,8
<b>Argentina</b>	72,3	15,3	35,4	34,6	42,9	44,2	78,4	91,4	99,3
<b>Brasil</b>	15,1	15,0	20,6	74,8	91,2	26,5	41,0	45,2	39,8
<b>Chile</b>	91,0	74,4	75,7	125,8	305,2	554,4	664,5	1.503,4	898,8
<b>México</b>	50,0	25,7	49,6	42,3	61,7	58,4	83,9	87,5	70,4
<b>Otros países</b>	5,9	4,9	1,6	2,4	4,0	10,7	16,2	20,6	8,1
<b>CAN</b>	837,1	808,7	1.082,9	1.074,5	1.536,3	2.082,8	2.849,7	3.197,8	2.162,0
<b>Bolivia</b>	5,5	4,9	5,6	7,5	9,4	9,3	13,4	21,6	10,5
<b>Colombia</b>	324,3	382,5	375,6	334,8	511,0	715,3	739,6	775,3	675,9
<b>Perú</b>	341,6	374,5	642,5	605,8	876,1	1.039,4	1.505,1	1.702,4	938,5
<b>Venezuela</b>	166,7	64,7	59,3	126,4	139,8	318,9	591,6	698,4	539,2
<b>RESTO DE AMÉRICA</b>	362,0	294,8	380,7	1.216,5	830,5	419,7	1.088,4	999,0	2.087,4
<b>EUROPA</b>	845,4	1.037,5	1.370,7	1.331,9	1.631,3	1.879,2	2.317,7	2.725,2	2.817,6
<b>UE</b>	668,3	794,5	1.076,6	1.034,4	1.269,7	1.487,5	1.812,4	2.080,0	2.064,2
<b>Bélgica y Luxemburgo</b>	81,2	71,7	75,3	75,7	78,1	103,1	170,1	196,2	189,4
<b>Francia</b>	32,1	44,7	57,8	61,6	91,5	109,0	138,2	154,7	142,9
<b>Holanda</b>	77,2	86,9	120,6	130,3	204,4	203,7	281,7	250,4	301,2
<b>Italia</b>	203,3	289,6	380,8	358,0	388,2	426,7	458,4	510,3	578,3
<b>Reino Unido</b>	37,3	52,1	62,5	76,1	73,5	68,8	98,6	153,2	98,1
<b>Alemania</b>	153,0	172,2	215,7	198,2	201,4	223,2	247,6	300,0	324,7
<b>España</b>	70,9	65,8	154,2	114,7	217,7	298,5	357,4	418,4	316,2
<b>Otros países</b>	11,3	11,8	9,8	21,7	17,0	56,5	80,3	96,8	107,7

ECUADOR EXPORTACIONES FOB (millones de dólares)									
<b>AELC</b>	4,0	5,4	6,5	9,0	22,6	28,6	32,4	39,4	51,5
<b>RESTO EUR.</b>	175,0	237,6	287,5	288,5	338,9	363,1	473,0	605,7	707,4
<b>ASIA</b>	445,8	453,5	389,0	375,9	194,7	445,8	430,8	625,6	337,9
<b>Taiwán</b>	19,9	6,7	3,8	4,4	5,4	5,7	15,5	19,5	17,8
<b>Japón</b>	122,8	97,9	89,3	78,9	73,1	122,5	108,3	102,1	109,1
<b>Otros países</b>	303,1	349,0	295,9	292,6	116,2	317,6	309,0	504,0	211,1
<b>ÁFRICA</b>	2,7	3,1	27,9	11,7	7,9	6,0	21,2	17,6	16,0
<b>OCEANÍA</b>	21,2	17,2	13,5	16,2	15,5	30,8	20,4	17,2	21,7
<b>OTROS PAÍSES</b>	43,0	18,0	18,3	1,3	2,7	2,7	12,6	57,3	96,0

Fuente: Banco Central del Ecuador

La tabla de exportaciones determina el incremento sostenido de nuestras ventas al exterior, en donde en 2001 con la dolarización en marcha Estados Unidos, La Asociación Latinoamericana de Libre Comercio ALADI, la Comunidad Andina de Naciones CAN y la Unión Europea son nuestros principales socios comerciales, que en conjunto representan el 93% del total de exportaciones y allí realiza el mayor aporte los Estados Unidos con el 38,3% en 2001, mientras que en 2009 se cae el ascenso de las exportaciones porque se reducen en 25,5% y las ventas a los Estados Unidos reducen su representación al total exportado con 33,5%, sin duda menor al porcentaje del aporte de 2001.

Adicionalmente, es necesario mencionar que las exportaciones deben ser expresadas en valores FOB (Free On Board) libre a bordo, término que cuantifica las ventas al exterior considerando el precio del producto puesto a bordo del medio de transporte internacional (en Ecuador) que llevará nuestras exportaciones a otros países, es decir, considera el valor del producto (EX) Ex Work o en fábrica, más el transporte nacional que trasladará la mercadería desde la fábrica hasta el puerto o aeropuerto internacional como también los pagos de tasas portuarias y aeroportuarias para el desembarque del producto, la descarga, bodegaje en el recinto aduanero y la carga al medio de transporte internacional, por ejemplo.

Caja de Banano	2,78 Dólares (EX) en plantación
Transporte puerto marítimo	0,50 Dólares c / caja
Tasa portuaria	0,10 Dólares c / caja
Montacargas	0,15 Dólares c / caja
Bodegaje	0,10 Dólares c / caja / día
Pluma carga	0,12 Dólares c / caja
<b>TOTAL VALOR FOB.</b>	<b>3,75 Dólares</b>

Como se visualiza, el precio de una caja de banano en plantación es 2,78 que se paga a los productores, mientras que el mismo ítem, para ser exportado y que requiere incurrir en otros gastos, asciende a 3,75 Dólares por caja, por lo que el Banco Central del Ecuador registra las estadísticas de exportaciones en esa forma.

El menú de productos exportables del Ecuador es aun limitado. De acuerdo a cifras oficiales del Banco Central siguen siendo los productos tradicionales los de mayor volumen y ventas hacia el exterior, tal como se puede visualizar en el siguiente cuadro:

<b>EXPORTACIONES NO PETROLERAS DICIEMBRE 2011</b>	
<b>Productos</b>	<b>Porcentaje</b>
Banano y plátano	23,8
Camarón	12,5
Flores naturales	7,2
Enlatados de pescado	9,4
Cacao y elaborados	6,2
Extractos y aceites vegetales	4,0
Vehículos	3,9
Químicos y Fármacos	2,2
Atún y pescado	3,1
Otras manufacturas de metal	3,2
Harina de pescado	1,3
Manufacturas de cuero, plástico y caucho	2,3
Jugos y conservas de frutas	1,7
Café y elaborados	2,8
Otros	16,4
<b>TOTAL.</b>	<b>100</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador, febrero 2012

Elaborado: PROAÑO, Diego (2012)

En el caso de las compras del exterior realizadas por residentes en el país, es decir las importaciones, estas han venido creciendo sustancialmente en los últimos seis años: entre 2006 y 2010 (a diciembre) aumentaron el 70,47%, lo que significa un promedio anual del 17,6%, mientras que las exportaciones crecieron el 2,8% anual en igual periodo, de análisis. Las materias primas son las que en mayores valores FOB se compra tal como se aprecia en la siguiente tabla:

IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONÓMICO (millones de dólares)					
Período	Bienes de consumo	Combustibles y lubricantes	Materias primas	Bienes de capital	TOTAL
2006	2.585,0	2.380,9	3.469,3	2.829,4	11.264,6
2007	2.901,3	2.578,3	4.093,5	3.319,3	12.892,4
2008	3.852,1	3.357,8	5.827,6	4.501,5	17.538,9
2009	3.094,1	2.338,3	4.669,8	3.926,6	14.028,7
2010	4.116,5	4.042,8	5.914,8	5.129,1	19.203,2
2011	3.852,04	3.357,83	5.827,57	4.501,47	17.538,91

Fuente: Banco Central del Ecuador, febrero 2012

Elaborado: PROAÑO, Diego (2012)

## INDICADORES ECONÓMICOS DEL SECTOR EXTERNO

Para conocer el comportamiento de una economía con respecto al resto del mundo, existe una serie de indicadores económicos. Sin embargo, los que sintetizan de mejor manera el flujo comercial son:

- Balanza comercial
- Términos de intercambio
- Índice de competitividad global

## BALANZA COMERCIAL

Cuantifica el saldo neto que resulta de restar las ventas (exportaciones) menos las compras (importaciones), ambas valoradas en términos FOB que constituyen un referencial para asumir políticas de comercio exterior según sus resultados.  $\text{Saldo BC} = \text{Exportaciones FOB} - \text{Importaciones FOB}$

año	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES		BALANZA COMERCIAL
	toneladas	valor FOB	toneladas	valor FOB	Saldo
2001	1.678.595	3.669,10	432.164	4.775,78	-1.106,67
2002	1.606.169	4.458,10	478.812	4.758,61	-300,51
2003	2.124.079	5.789,90	645.917	5.169,73	620,17
2004	2.232.893	6.275,83	600.507	7.236,85	-961,01
2005	2.581.941	9.813,90	642.657	7.857,98	1.955,92
2006	2.369.539	10.127,38	838.560	9.189,26	938,11

	EXPORTACIONES		IMPORTACIONES		BALANZA COMERCIAL
<b>2007</b>	2.363.227	14.647,36	747.664	11.885,50	2.761,86
<b>2008</b>	2.519.684	18.818,33	1.036.794	17.737,30	1.081,02
<b>2009</b>	2.502.617	13.863,06	1.219.761	14.096,90	-233,85
<b>2010</b>	2.391.048	17.489,93	1.161.259	19.468,66	-1.978,73
<b>2011</b>	2.423.088	22.292,25	1.226.137	23.009,55	-717,30

Fuente: Banco Central del Ecuador, febrero 2012

Elaborado: PROAÑO, Diego (2012)

## TÉRMINOS DE INTERCAMBIO

Este indicador refleja en cuánto están cubiertas las exportaciones con respecto a las importaciones. Si su resultado es mayor a uno, significa que el país es competitivo porque vende más de lo que compra, coloca más productos de los que recibe y, por lo tanto, se beneficia de un flujo de más ingresos que salidas de divisas. Se calcula así:

$$\text{ITI} = \text{Exportaciones} / \text{Importaciones}$$

Mide la competitividad de un país (producto) con respecto a sus exportaciones.

I.T.I. es mayor a 1. El país es competitivo

I.T.I. es menor a 1. El país/ Producto no es competitivo.

Teóricamente es la intervención del Estado con el objeto de regular las relaciones económicas del país con el resto del mundo. Su objetivo apunta a la integración de los mercados, la protección de actividades, del desarrollo interno y otras similares que condicionan directa o indirectamente las relaciones financieras internacionales

Año	Exportaciones	Importaciones	ITI
<b>2.001</b>	3.669,10	4.775,78	0,7682724
<b>2.002</b>	4.458,10	4.758,61	0,9368492
<b>2.003</b>	5.789,92	5.169,73	1,11996565
<b>2.004</b>	6.275,83	7.236,85	0,8672047
<b>2.005</b>	9.813,90	7.857,98	1,24890875

Año	Exportaciones	Importaciones	IT I
<b>2.006</b>	10127,37	9.189,26	1,102088
<b>2.007</b>	14.647,36	11.885,50	1,23237222
<b>2.008</b>	18.818,33	17.737,30	1,0609467
<b>2.009</b>	13.863,06	14.096,90	0,9834119
<b>2.010</b>	17.489,92	19.468,66	0,8983628
<b>2.011</b>	22.292,25	23.009,55	0,9688250

### INDICE DE COMPETITIVIDAD GLOBAL ICG

A través de este indicador internacional, los organismos de financiamiento internacional, así como los inversionistas extranjeros, miden la apreciación del país que el Foro Económico Mundial cuantifica a través de ponderaciones sobre aspectos económicos, sociales y tecnológicos frente al resto de países y sus posibilidades de ser más o menos competitivo al momento de acceder a endeudamiento, inversión o venta de papeles de deuda en los mercados externos. Según el Foro Económico Mundial, Ecuador ocupa el puesto 105 de 133 economías analizadas, lo que significa que no somos competitivos según este indicador. A continuación, se presenta la información manifestada

### INDICE DE COMPETITIVIDAD GLOBAL 2009 - 2010

	Colombia	España	Perú	Guatemala	Argentina	Honduras	Jamaica	República Dominicana	Ecuador	Venezuela	Nicaragua	Bolivia	Paraguay
<b>Ranking 2009</b>	4.05 (69)	4.02 (77)	4.01 (78)	3.96 (80)	3.91 (85)	3.86 (89)	3.81 (91)	3.75 (95)	3.56 (105)	3.48 (113)	3.44 (115)	3.42 (120)	3.35 (124)
<b>Ranking 2009</b>	+5	+2	+5	+3	+4	-7	-5	+2	-1	-7	+4	-2	-1
<b>Ranking 2008</b>	74	79	83	84	89	82	86	97	103	106	119	117	123
<b>Instituciones</b>	3.37 (101)	3.52 (91)	3.52 (90)	3.26 (108)	2.94 (126)	3.37 (99)	3.70 (82)	3.19 (117)	2.97 (125)	2.39 (133)	3.12 (119)	2.50 (132)	2.71 (130)
<b>Infraestructura</b>	3.20 (83)	4.20 (51)	2.91 (97)	3.78 (68)	3.11 (88)	3.39 (77)	3.84 (67)	3.16 (85)	2.91 (100)	2.80 (106)	2.52 (120)	2.47 (122)	2.13 (129)
<b>Macroeconomía</b>	4.59 (72)	4.68 (61)	4.66 (63)	4.43 (88)	4.87 (48)	4.44 (85)	2.25 (131)	4.28 (94)	4.99 (44)	4.38 (91)	3.33 (124)	4.70 (60)	3.95 (107)
<b>Salud y Educ. Prim</b>	5.34 (72)	5.17 (86)	5.14 (91)	5.04 (95)	5.54 (59)	5.18 (35)	5.14 (83)	4.65 (103)	5.14 (89)	5.22 (81)	5.20 (83)	5.05 (94)	5.14 (90)
<b>Educación Superior y Capacitación</b>	3.89 (71)	3.48 (95)	3.75 (81)	3.34 (101)	4.20 (55)	3.22 (106)	3.83 (77)	3.56 (89)	3.25 (103)	3.71 (83)	3.19 (109)	3.51 (93)	2.78 (121)
<b>Eficiencia del Mercado de Bienes</b>	3.98 (88)	4.40 (50)	4.21 (66)	4.34 (52)	3.47 (124)	4.03 (80)	4.18 (69)	3.98 (89)	3.32 (127)	2.88 (132)	3.72 (110)	3.03 (131)	3.78 (105)

	Colombia	España	Perú	Guatemala	Argentina	Honduras	Jamaica	República Dominicana	Ecuador	Venezuela	Nicaragua	Bolivia	Paraguay
<b>Eficiencia del Mercado Laboral</b>	4.29 (78)	4.36 (68)	4.30 (77)	4.17 (88)	3.59 (123)	3.65 (121)	4.33 (72)	4.32 (73)	3.26 (130)	2.91 (133)	4.08 (96)	3.15 (131)	3.74 (118)
<b>Eficiencia del Mercado Financiero</b>	4.09 (78)	4.18 (70)	4.66 (39)	4.23 (67)	3.37 (116)	3.94 (89)	4.58 (46)	3.64 (105)	3.41 (114)	3.06 (126)	3.55 (107)	3.20 (121)	3.68 (103)
<b>Preparación Tecnológica</b>	3.57 (66)	3.36 (81)	3.39 (77)	3.53 (70)	3.54 (68)	3.13 (93)	3.90 (50)	3.47 (72)	2.90 (102)	3.16 (91)	2.62 (119)	2.34 (128)	2.88 (103)
<b>Tamaño de Mercado</b>	4.63 (31)	3.32 (80)	4.35 (46)	3.57 (71)	4.87 (23)	3.26 (84)	2.90 (100)	3.64 (68)	3.87 (60)	4.55 (37)	2.78 (107)	3.24 (87)	3.08 (93)
<b>Sofisticación Empresarial</b>	4.17 (60)	4.07 (63)	4.02 (68)	4.32 (47)	3.94 (73)	3.72 (87)	3.82 (79)	3.98 (71)	3.42 (105)	3.01 (132)	3.35 (110)	3.04 (131)	3.27 (120)
<b>Innovación</b>	3.17 (63)	2.64 (113)	2.71 (109)	2.99 (77)	2.95 (86)	2.70 (111)	2.96 (82)	2.84 (100)	2.34 (129)	2.51 (123)	2.57 (117)	2.23 (132)	2.14 (133)

Fuente: Foro Económico Mundial, 2010  
 Elaborado: Council For Economic Education

## POLÍTICA CAMBIARIA

Estudia la intervención del Estado en la economía, con la finalidad de regular el mercado de divisas a través del manejo del tipo de cambio nominal.

## TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Es aquel que determina el mercado y se encuentra publicado en la pizarra de las entidades financieras. Es simplemente el valor de mercado de una moneda, expresado en términos de otra moneda

## TIPO DE CAMBIO REAL

Se obtiene considerando los precios nacionales e internacionales, mediante la siguiente fórmula:

$$\text{T.C. Real} = \frac{\text{Precio internacional} \times \text{Tipo de cambio nominal}}{\text{Precio nacional}}$$

### Políticas de Tipos de Cambio

- 1.- Rígidos {
- Fijo (Ecuador 2000)
  - Caja de Conversión (Argentina 1993)
  - Dolarización (Ecuador enero 2000)
  - Unión Monetaria (Unión Europea enero 2002)

- 2.- Intermedios {
- Bandas Cambiarias (1998)
  - Minidevaluaciones (1988)
  - Canasta de monedas (CAN 1990)
  - Incautación de divisas (1984)

- 3.- Flexibles {
- Libre flotación (1999)
  - Flotación administrada (2000)

**Cotizaciones y los Tipos de Cambio.** Estas valoraciones se efectúan tomando en consideración que el patrón monetario al momento es el dólar americano. Por lo tanto, toda divisa debe expresar su precio en dólares. Sin embargo, existen ocasiones en que la cotización aparece cruzada es decir que está expresada en otra moneda diferente al patrón monetario, para lo cual es necesario previo convertirla a dólar americano y luego en otra divisa. A esto se lo llama tipo de cambio indirecto.

$$Tc I = \frac{1}{c.I}$$

Aplicaciones:

Si 1 USD = 3,1425 pesos argentinos, un peso argentino a cuántos dólares americanos será igual:

$$Tc I = \frac{1}{3.14250} = 0,31821789$$

## PARIDAD RELATIVA DEL PODER DE COMPRA

Determina la variación del tipo de cambio de una divisa con respecto a otra a través del tiempo, situación que está determinada por la tasa de inflación de los países involucrados.

$$Pr = So (1 + I_{jp} - I_{us})^n$$

Pr = Paridad relativa

So = Tipo de cambio actual de mercado

I<sub>us</sub> = Inflación Estados Unidos

I<sub>jp</sub> = Inflación Japón

### Aplicación:

Si la cotización del dólar americano hoy fuera de 114,79 yenes japoneses y un inversionista posee 50.000 Dólares, entonces en términos de yenes tiene disponible 5'739.500, ¿Cuánto dinero en yenes poseerá al cabo de tres años si la inflación esperada en los Estados Unidos será del 6% en tanto que en Japón del 2%?

$$Pr = 114,79 (1 + 0,02 - 0,06)^3$$

$$Pr = 101,56 \text{ yenes}$$

Por lo tanto, luego de tres años tendrá 50.000 Dólares x 101.56 yenes = 5'077.942 yenes, es decir, 661.558 yenes menos que hoy, perdiendo el poder adquisitivo en Japón.

## PROCESOS DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA

En la actualidad, la mayoría de las naciones en el mundo optan por mantener relaciones comerciales con países o economías similares para mejorar sus ingresos. En este contexto, a nivel de América se han desarrollado varios procesos de integración comercial que se pueden describir en los siguientes párrafos:

- Tratado de Libre Comercio Norteamericano TLCAN, suscrito en el Tratado de México en 1994, con el nombre de NAFTA (North American Free Trade Agreement). Países

signatarios: Canadá, Estados Unidos, México, avance del proceso de zona de libre comercio.

- Mercado Común Centroamericano MCCA, creado en 1960 (tratado de Nicaragua). Países signatarios: Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua y Costa Rica, avance del proceso de unión aduanera.
- Comunidad Andina de Naciones CAN, creado mediante suscripción del Acuerdo de Cartagena en 1969, los países signatarios actualmente son Colombia, Ecuador, Perú y Bolivia, avance del proceso del arancel externo común.
- Mercado Común del Sur MERCOSUR, creado mediante la firma del Tratado de Asunción de 1991, los países signatarios son Brasil, Argentina, Uruguay, Paraguay, Venezuela se encuentra en etapa de admisión. El proceso ha llegado hasta la aplicación parcial del arancel externo común.
- Asociación Latinoamericana de Integración ALADI, constituida en el Tratado de Montevideo de 1980, los países signatarios lo conforman Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela, el avance del proceso se encuentra en la creación de un gran mercado común.
- Alianza Bolivariana para las Américas ALBA, creada mediante la firma del acuerdo de la Habana en 2004, los países miembros son Antigua y Barbados, Bolivia, Cuba, Dominica, Ecuador, Nicaragua, San Vicente y Granadinas y Venezuela, al momento se encuentran en una etapa denominada liberación del comercio y las inversiones entre sus países signatarios.

Sin embargo, ninguno de los procesos de integración en América han tenido éxito y profundidad como el de la Unión Europea mientras que en el año 2011 el proceso cumplió 60 años (Tratado de Roma 1951), de los cuales únicamente en los dos últimos años ha existido un momento de flaqueza que ha hecho que piensen en abandonar el uso de la moneda común el EURO, aunque no se ha concretado nada oficial. Sin embargo, para llegar a esta etapa, la Unión Europea pasó por todas las siguientes etapas.

## ETAPAS DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA COMERCIAL

**1.- Zona de libre comercio.** Conocida como FTA (Free Trade Área), esta se produce cuando dos o más países han decidido oficialmente eliminar barreras arancelarias y aduaneras así como algunas de las no arancelarias que afectan al comercio, entre ellas independientemente de las tarifas y acuerdos arancelarios con otros países no signatarios, para los cuales el país mantiene políticas comerciales propias.

**2.- Unión Aduanera.** Una vez que se ha consolidado la FTA, el segundo paso es anunciar una unión aduanera (Customs Union) para eliminar los aranceles y a veces otras barreras sobre los artículos que se compran y venden mutuamente y cuando estos pasen por sus recintos aduaneros no sean gravados con tarifas porque se han unificado las barreras externas antes existentes.

**3.- Arancel Externo Común.** Common External Tariff, es la tasa arancelaria que se debe aplicar uniformemente dentro de la zona de libre comercio. Generalmente se fija porcentajes y fechas para ir desgravando hasta llegar a un Arancel Externo Común del cero por ciento, mientras se sigue aplicando las tarifas arancelarias normales con el resto de países no pertenecientes a la zona, en esta etapa existe libre movilización de capitales y mano de obra.

**4.- Unión Económica y Monetaria.** Para facilitar el proceso inicialmente comercial mediante intercambio de bienes, los países signatarios deciden extenderlo a servicios y personas, por lo que, con la finalidad de equiparar los costos de producción y de los productos en sus mercados, crean una moneda única para que entre en circulación en la zona de libre comercio. En este mercado se unifican políticas fiscales y monetarias. En la Unión Europea previo a la aplicación de la moneda común se creó el Banco Central Europeo, el cual monitorea las emisiones en cada país sin que aquello signifique dejar de lado la política monetaria, porque cada banco central de los signatarios tiene libertad de emitir la nueva moneda y enviarla a circulación para retirar la moneda local y estas monedas y billetes deben ser adaptadas a la misma valoración en cualquier otro país de la FTA.

## RESTRICCIONES AL COMERCIO EXTERIOR

Con la finalidad de proteger los sectores productivos nacionales, los gobiernos adoptan políticas proteccionistas y de esta manera mantienen resultados adecuados en su balanza comercial como en el flujo de divisas en la economía y su cotización de la moneda nacional frente a estas.

Políticas como la fijación de aranceles aduaneros a productos que están creando una competencia desleal (dumping comercial) e imposición de cuotas de acceso al mercado nacional de productos de procedencia externa son otra medida comúnmente aplicada. Muchas veces se aplica embargos comerciales a productos que llegan en exceso del límite permitido o los consabidos subsidios para proteger la industria nacional son los ejemplos simples que toman como herramientas los gobiernos.

- **Aranceles aduaneros.** Estos son fijados por la autoridad de comercio exterior y su objetivo es reducir el ingreso al mercado nacional de productos que están poniendo en peligro la comercialización en este de los productos nacionales. Cuando el diferencial de precios del producto nacional es mucho más alto que del importado, se llega incluso a crear sobretasas, es decir tasas extras a las ya creadas para el ingreso de ese producto.

Ejemplo: En la Comunidad Andina de Naciones CAN se decidió que el trato de nación más favorecida que sus países signatarios poseen, sea pasado a Venezuela en virtud de su retiro del bloque comercial. Por lo tanto, todo producto venezolano que se introduzca a los otros miembros (Colombia, Ecuador, Perú y Bolivia) deberá ser gravado con un arancel aduanero a diferencia del arancel externo común de cero por ciento para el resto de países.

- **Cuotas.** Los gobiernos deciden aplicar cuotas al ingreso de productos que están poniendo en peligro al producto nacional porque sus costos son menores en el mercado, Por tanto, el gobierno impone cuotas temporales a la importación de estos bienes.

Ejemplo: El Parlamento Europeo dictó un decreto para las importaciones de banano a la Unión Europea, permitiendo que los vendedores de esta fruta puedan ingresar un número límite de productos así protegiendo a los productores bananeros de Martinica y Dominica en la U.E, si el exportador trata de ingresar un mayor tonelaje al permitido, entonces debe

pagar una penalización por cada tonelada extra o hasta incluso soportar un embargo del producto.

- **Subsidios.** Los elevados niveles que aun algunos países otorgan a sus productores en sectores que según sus autoridades son vulnerables, siguen manteniendo en incertidumbre a los pequeños exportadores de otros países. Los gobiernos otorgan este beneficio a sus productores para volverlos más eficientes en precios al momento de poner a la venta al mercado los bienes y por ello designan en su presupuesto general un valor para subsidiar a los sectores productivos.

Ejemplo: El Congreso de los Estados Unidos aprobó la entrega de un subsidio a los productores de algodón por 4.700 millones de dólares, a fin de que inunden el mercado mundial de este producto, porque el subsidio representa la una cuarta parte del valor del producto.

- **Embargos.** Se efectúan cuando existen problemas de intercambio comercial entre dos o más países y uno de ellos se siente perjudicado permanentemente en este proceso, por lo que se decide no seguir negociando con este decretando una prohibición de entrada o salida de productos hacia el otro mercado.

Ejemplo: El Congreso de los Estados Unidos ratificó el embargo comercial de su país con Cuba.

- **Normas.** Para precautelas al productor y sobre todo consumidor nacional, generalmente los gobiernos deciden imponer normas mínimas previo al acceso de productos a su mercado. Esta herramienta debe ser limitadamente utilizada, porque está en contra de las normas de libre comercio de la Organización Mundial del Comercio OMC.

Ejemplo: El Parlamento Europeo aprobó una ley para la importación de brócoli a sus países miembros para que al ingresar a esta cumplan con la norma A2, es decir que hayan sido cultivados sin el uso de fertilizantes ni otras sustancias químicas.

## PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE POLÍTICA EXTERIOR

Son de tres clases: económicas, institucionales y políticas.



## BALANZA DE PAGOS

Registra las transacciones de un país con el resto del mundo en un período fiscal (365 días). Es el saldo contable de ingresos y egresos internacionales (cuenta corriente menos cuenta capitales), también se la conceptualiza como la liquidez disponible del país para acceder a créditos externos.

Fórmula:

Saldo en la cuenta corriente CC - Saldo en la cuenta de capitales CK = **Saldo Balanza de Pagos**

### Escenarios

- |               |                    |
|---------------|--------------------|
| 1.- $CC > CK$ | Superávit          |
| 2.- $CC = CK$ | Déficit Cero       |
| 3.- $CC < CK$ | Déficit de balanza |

### Estructura

#### 1.-Saldo en la Cuenta Corriente = a + b + c

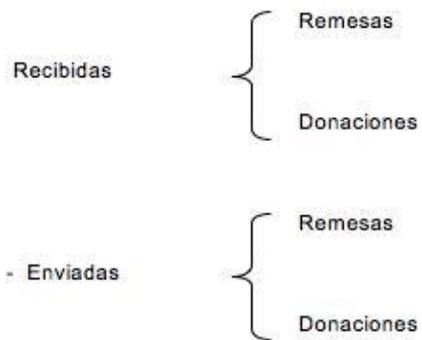
##### a) Balanza Comercial



##### b) Balanza de Servicios y Rentas



##### c) Transferencias Unilaterales

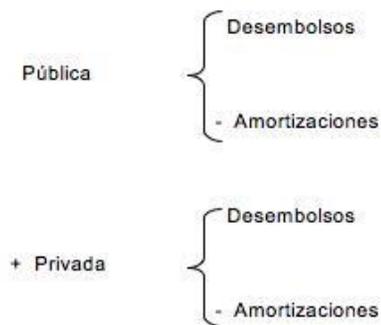


2.- Saldo en la cuenta capitales = d + e + f + g

**d) Inversión Directa**



**e) Deuda Externa**



**f) Atrasos Capital**

+ Intereses

**g) Otros capitales**

Errores y omisiones

+ Otros

**SALDO EN LA CUENTA CORRIENTE**

En esta se registra todas las transacciones reales excepto recursos financieros que se realizan entre agentes residente y no residentes. Se obtiene de la suma algebraica de las balanzas comerciales de bienes, servicios, renta y transferencias unilaterales.

- Bienes. Consideran principalmente los siguientes productos: mercancías generales como los bienes que los agentes residentes compran desde el resto del mundo, dando lugar a un traspaso de propiedad. En lo concerniente a importaciones, incluyen las mercancías según aduanas desagregadas en bienes de consumo que contienen en la lista de productos de la Junta de Defensa Nacional y el comercio no registrado neto (de bienes sin registro de aduanas).
- Servicios. Dentro de este rubro se incluyen los servicios prestados y recibidos denominados viajes (transportes de carga y pasajeros y servicios auxiliares, adquiridos por viajes en el país durante su estancia para su uso, boletos, tasas, seguros, etc.). Los otros servicios incluyen servicios de comunicaciones, de construcción, informáticos, de capacitación, otros servicios empresariales, personales y recreativos y del gobierno.
- Renta. Contabiliza las transacciones referentes a remuneraciones de personas entre el país y el sector externo y los ingresos y gastos derivados de la tenencia de activos financieros de residentes frente al exterior y, de pasivos frente al resto del mundo.
- Transferencias unilaterales. Representan asientos compensatorios de los traspasos de propiedad de los recursos reales y financieros entre residentes y no residentes que no entrañan la obligación de retornarlos (cancelar) en valor económico. Aquí se consideran las remesas como el ingreso de divisas enviadas o recibidas por residentes domiciliados en otra

economía para permanecer en ella durante más de un año, también se incluyen los créditos no reembolsables y las donaciones internacionales las cuales no ameritan devolución.

**Cuenta de Capital.** Los componentes principales de esta cuenta son:

- **Transferencia de capital:** Esta partida comprende las donaciones de activos fijos, de fondos condicionados a la adquisición de activos fijos y a la condonación de pasivos por parte del acreedor.
- **Adquisición o enajenación de activos no financieros no producidos:** Incluye la adquisición definitiva de activos intangibles como patentes, marcas registradas, derechos de autor, entre otros.

**Cuenta Financiera.** Los componentes de la cuenta financiera se clasifican en categorías funcionales, siendo estas: inversión directa, inversión de cartera, otra inversión y activos de reserva.

- **Inversión directa:** Refleja el interés duradero de un residente de una economía (inversionista directo) por una entidad residente de otra economía (empresa de inversión directa) y abarca todas las transacciones realizadas entre ellos, es decir, incluye la transacción inicial entre las dos partes y todas las transacciones subsiguientes. La participación duradera implica una relación a largo plazo entre el inversionista directo y la firma receptora de la inversión, así como una influencia considerable del inversionista en la dirección de la empresa.
- **Inversión de cartera:** Corresponde a las transacciones referidas a títulos de participación en el capital y títulos de deuda, a su vez, estos se clasifican por sectores institucionales. Se caracteriza por sus componentes que incluyen instrumentos financieros considerables de corto y largo plazo. Las transacciones de inversión de cartera se clasifican en:
  - **Títulos de participación en el capital:** Comprenden los documentos que otorgan al titular derechos sobre el valor residual de las sociedades anónimas. Las acciones en general constituyen un título de propiedad de participación de capital.
  - **Títulos de deuda,** que a su vez se dividen en bonos y pagarés, instrumentos del mercado monetario e instrumentos financieros derivados. Los bonos confieren al tenedor el

derecho incondicional de recibir un monto fijo como reembolso del capital principal en fechas especificadas; en este rubro se incluyen los bonos cupón cero.

- Otra inversión: Se trata de una categoría residual que incluye transacciones financieras no comprendidas en aquellas descritas y se clasifican por tipo de instrumento: créditos comerciales; préstamos, moneda y depósito, y otros activos y pasivos, haciéndose la distinción. Para todos ellos, entre activos y pasivos y clasificándolos a su vez por sectores acreedores internos en el caso de los de distinción, para todos ellos, entre activos y pasivos clasificándolos a su vez por sectores acreedores internos en el caso de los activos y por sectores deudores internos en el caso de los pasivos siendo estos: autoridades monetarias, gobiernos generales, bancos y otros sectores.
- Créditos comerciales: Comprenden activos y pasivos relacionados con la concesión directa de créditos por parte de proveedores y compradores en transacciones de bienes y servicios y pagos anticipados por productos en elaboración, en relación con dichas transacciones.
- Préstamos: Incluyen los activos y pasivos financieros creados cuando un acreedor concede fondos a un préstamo mediante un acuerdo, según el cual el prestamista adquiere la obligación de desembolsar un valor específico de fondos que serán reembolsados (con o sin intereses) por parte del deudor, conforme a condiciones preestablecidas.
- Moneda y depósito: La moneda comprende los billetes y las monedas en circulación que se utilizan comúnmente como medio de pago. La categoría depósitos incluye los depósitos transferibles que pueden negociarse a la vista y a la par sin restricciones; además pueden transferirse libremente mediante cheques y pueden estar denominados en moneda nacional o extranjera e incluyen también los depósitos de ahorro, los depósitos a plazo fijo, las participaciones de capital en las sociedades de ahorro y préstamo, en cooperativas de crédito, sociedades de crédito inmobiliario, entre otros.
- Otros pasivos: Se registran todas las demás transacciones no incluidas en crédito comercial, préstamo y moneda y depósito, como, por ejemplo, las suscripciones de capital a organizaciones internacionales no monetarias y diversas cuentas de depósitos, como por ejemplo, las suscripciones de capital a organizaciones internacionales no monetarias y diversas cuentas por cobrar y pagar.

## **Errores y omisiones**

En términos teóricos, la balanza de pagos está siempre equilibrada. Sin embargo, por el tipo de información de base que se utiliza para su elaboración, esta arroja créditos o débitos netos que se registran como errores y omisiones.

**Financiamiento. Activos de reserva:** Comprenden todas las transacciones que las autoridades monetarias de un país consideran disponibles para atender una necesidad de financiamiento de balanza de pagos. Los componentes de esta cuenta son oro monetario, derechos especiales de giro, posición de la reserva en el Fondo Monetario Internacional, activos en divisas (moneda, depósitos y valores) y otros activos.

**Uso del crédito del FMI:** Corresponde a todos los créditos otorgados por el FMI para el financiamiento de la balanza de pagos.

**Financiamiento excepcional:** Es un mecanismo utilizado por las autoridades económicas de un país para financiar necesidades de balanza de pagos. Este concepto y su tratamiento contable ha cobrado cada vez mayor importancia para fines analíticos, junto a los activos de reserva y el uso de créditos y préstamos del FMI y los pasivos que constituyen reservas de autoridades extranjeras.

De acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos del FMI, el saldo, en la cuenta corriente se distingue del saldo de capital porque son efectivos.

## **RESERVA MONETARIA**

A la promulgación de la Ley de Transformación Económica del Ecuador (marzo 2000) para sustentar el proceso de dolarización, se reestructuró los componentes y la tenencia de la Reserva Monetaria Internacional que para entonces se obtenía de restar los activos internacionales menos los pasivos internacionales.

Para honrar el canje de sucres por dólares americanos, el Banco Central del Ecuador debió tomar toda la liquidez de la Reserva Monetaria y entregarla al público, restándole todo el saldo en esta divisa a este indicador macroeconómico internacional. En este contexto y ante la volatilidad que

representa la dolarización, el ex instituto emisor hizo uso de un crédito del Fondo Monetario Internacional FMI para formar una nueva reserva con el nombre de Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad RMLD, cuyo control administrativo y estadístico lo mantiene el BCE.

## **ESTRUCTURA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD**

**1.- Oro Monetario.** Se encuentra constituido por la tenencia de oro que el Banco Central mantiene en sus bóvedas o en la de bancos del exterior considerados de primer orden. Se caracteriza por:

- 100% de finura (sin aleación)
- Unidad de medida onza Troy
- Barras (lingotes)
- Precio fijado mediante Decreto Ejecutivo

También es representado por la tenencia de oro 100% puro sin aleación con otros metales en forma de barras o lingotes depositados en el exterior y valorado a precios de mercado internacional del oro, se cuantifica en onzas Troy y equivale a 31,1034768 gramos de oro.

**2.- Derechos Especiales de Giro (DEG).** Special Drawing Rights (SDR) creados por el FMI (1969) como activo complementario de reserva monetaria internacional, son entregados al gobierno cuando este realiza la cancelación de sus cuotas y son acreditados como cuasidinero desagregado del total del 25% que según el convenio constitutivo (Breton Woods 1947) todos los países miembros deben mensualmente aportar para su capitalización.

$$\text{DEG} = \text{Acumulados} - \text{Utilizados}$$

Los DEG pueden ser usados en transacciones entre este y los gobiernos miembros. Son considerados como una unidad de cuenta para realizar pagos o colateralizar créditos del FMI en base a la tenencia del país, se cotizan de acuerdo a una canasta de monedas (libra esterlina, euro y yen japonés).

Son las unidades de cuenta que emite el Fondo Monetario Internacional FMI y entrega a sus países miembros cuando estos realizan los aportes para capitalizarlo y sirven para mantenerlas como reservas o para efectuar el pago de obligaciones a organismos internacionales.

**3.- Posición de Reserva en el FMI.** Es denominada como Posición Tramo Reserva PTR, refleja el saldo disponible por el país para acceder a créditos del Fondo, que resulta restar los aportes totales menos las amortizaciones recibidas por el FMI.

$$\text{PTR} = \text{Aportes Totales} - \text{Créditos FMI}$$

Contabiliza el saldo del país ante el Fondo Monetario Internacional que resulta de restar los aportes del país menos las obligaciones de corto plazo. Se denomina PTR Posición Tramo Reserva, porque de su saldo depende el monto de crédito que entregara el FMI.

**4.- Divisas.** De acuerdo a la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, la RMLD debe poseer únicamente divisas de fácil convertibilidad (euro, yen, libras esterlinas) que estarán depositadas físicamente en bóvedas del Banco Central del Ecuador y forman parte de la Cuenta Corriente N.-1 BCE, denominada también Numerario en Moneda Extranjera.

**5.- Depósitos monetarios en el exterior.** Representan el numerario en moneda extranjera pero se encuentran acreditados en las cuentas corrientes de los bancos de primer orden que el BCE mantiene en el exterior y sirven para realizar pagos y cobros internacionales a favor en y contra de esas cuentas.

$$\text{Posición Neta en Divisas} = \text{Numerario} + \text{Depósitos Monetarios en el Exterior}$$

Posición Neta en Divisas. Registra la cuenta numeraria en moneda extranjera, es decir, los valores físicos en bóvedas del BCE más los depósitos de divisas hasta 90 días en bancos de primer orden en el exterior, así como las inversiones en divisas en el exterior en renta fija (Manual de estadísticas monetarias y financieras del FMI). Por tanto, si sumamos las cuentas 4 y 5, se obtiene la posición neta en divisas.

**6.- Convenios de pago y crédito recíproco.** Con la finalidad de agilizar el comercio internacional, el Consejo de Comercio Exterior COMEXI le autorizó al BCE realizar operaciones de cobros y pagos a pedido de importadores y exportadores, a fin de reducir los costos de transferencia y agilizar las operaciones. Únicamente se pueden realizar pospagos con los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración ALADI.

La posición con ALADI se constituye por los saldos que resultan de restar las exportaciones con las importaciones del Ecuador con cada uno de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración ALADI y permite conocer el flujo de comercio exterior y aplicar las posibles políticas comerciales cuando existe déficit.

Para efectivizar las transacciones, el BCE ha firmado previamente convenios con los Bancos Centrales de los miembros de ALADI. El saldo de esta cuenta se obtiene luego de realizar el siguiente proceso:

- a) Cada BCE apertura una cuenta en el sistema armonizado de cuentas nacionales denominada Convenio de Pago Recíproco aumentando inmediatamente el nombre del país con el cual negociará. Ejemplo: Convenio de Pago Recíproco Colombiano.
- b) Las exportaciones se registran como activo, es decir, en el lado izquierdo de las cuentas, en tanto que las importaciones son consideradas pasivos que deben contabilizarse al lado derecho.
- c) La transacción se registra, una vez que el Banco Central del importador transfiera los recursos al del exportador.
- d) Cada cuatro meses se realiza una cámara de compensación a través del Banco de la República del Perú para el cruce de cuentas, las cuales no se cancelan sino que son el saldo inicial para el nuevo período.

$$\text{Saldo ALADI} = \text{Exportaciones} - \text{Importaciones}$$

Para determinar el saldo final de la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad, se realiza la suma algebraica de:

$$\text{RMLD} = \text{Oro Monetario} + \text{DEG} + \text{PTR} + \text{Saldo Neto Divisas} + \text{Saldo ALADI}$$

## OTROS SISTEMAS DE RESERVA MONETARIA

Otros países miembros del FMI mantienen sistemas de reservas monetarias necesarias para respaldar su emisión y volverla orgánica, de las cuales se pueden identificar las siguientes:

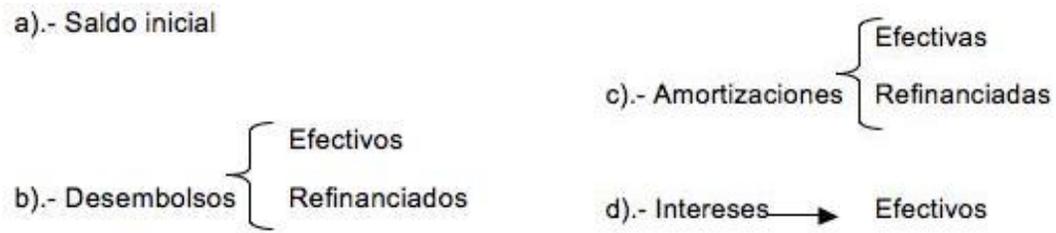
- Reserva Federal de los Estados Unidos (Federal Reserve). Este sistema aplica el mecanismo de centralización de la reserva, pero la descentralización de la emisión la cual encarga a un sistema de bancos privados previamente seleccionados a los cuales les se los denomina como sistema de bancos de la reserva federal y están autorizados bajo control de la FED a realizar emisión de dólares americanos, aunque estos no tengan el respaldo monetario que el FMI exige para mandar a circulación una emisión.
- Banco Central Europeo CBE. Cuando en 1992, mediante el Tratado de Maastricht, los miembros de la Unión Europea decidieron crear una moneda única entonces denominada ECU por su denominación de European Currency Unit, se planteó crear una moneda única que debía circular 10 años más tarde (2002). En 1998, el Consejo Europeo le encarga al BundesBank que haga las veces de Banco Central Europeo, considerando sus activos y patrimonio y sobre todo por su presencia en todos los países de la Unión, apareciendo la unidad de cuenta (cuasidínero) a la cual cambian de nombre por el de EURO que, según los signatarios, representa un nombre más identificado con la Unión Europea. A partir de entonces y hasta el 1ro de enero de 2002 en donde por primera vez sale a circulación en 12 de los 15 países miembros de Unión, el Banco Central Europeo ha venido dejando que sean los propios Bancos Centrales de cada miembro los que realicen su propia emisión de acuerdo a las necesidades internas de circulación y oferta monetaria del país. Adicionalmente y por el convenio de cohesión, todos los miembros de la UE deben obligatoriamente aceptar monedas y billetes Euros emitidos en otro miembro al mismo valor nominal, puesto que son consideradas emisiones orgánicas y el rol del CBE únicamente es el de monitor de los procesos de expansión y contracción monetaria en la Zona Euro.
- Emisión Única del Banco Central. La realiza la mayoría de los miembros del FMI y consiste en autorizar misiones y poner a circulación las monedas de los países que mantengan un valor equivalente pero en una divisa diferente a la de emisión y pueda ser considerada orgánica.

## DEUDA EXTERNA

Representa las obligaciones financieras del país con el sector externo, se obtiene de la suma de la deuda externa pública (entidades oficiales) más la deuda privada (personas naturales y jurídicas) avaladas por el BCE. A pesar de la existencia de esta obligación, de por medio se encuentra un sometimiento de los acreedores extranjeros por ser propietarios del capital financiero. Se constituye un precio de explotación que pagamos los deudores a los países desarrollados.

Según Guadalupe Mántey, el sistema financiero internacional crea dinero de igual forma que el nacional, es decir, lo emiten los gobiernos para prestarnos a través del crédito internacional. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede en el sistema financiero nacional, en el internacional no todos los gobiernos tienen la facultad de crear dinero mundial, puesto que solamente lo hacen aquellos países industrializados en donde sus monedas gozan de confianza en la comunidad internacional y lo utilizan incluso para sus transacciones nacionales.

### Estructura:

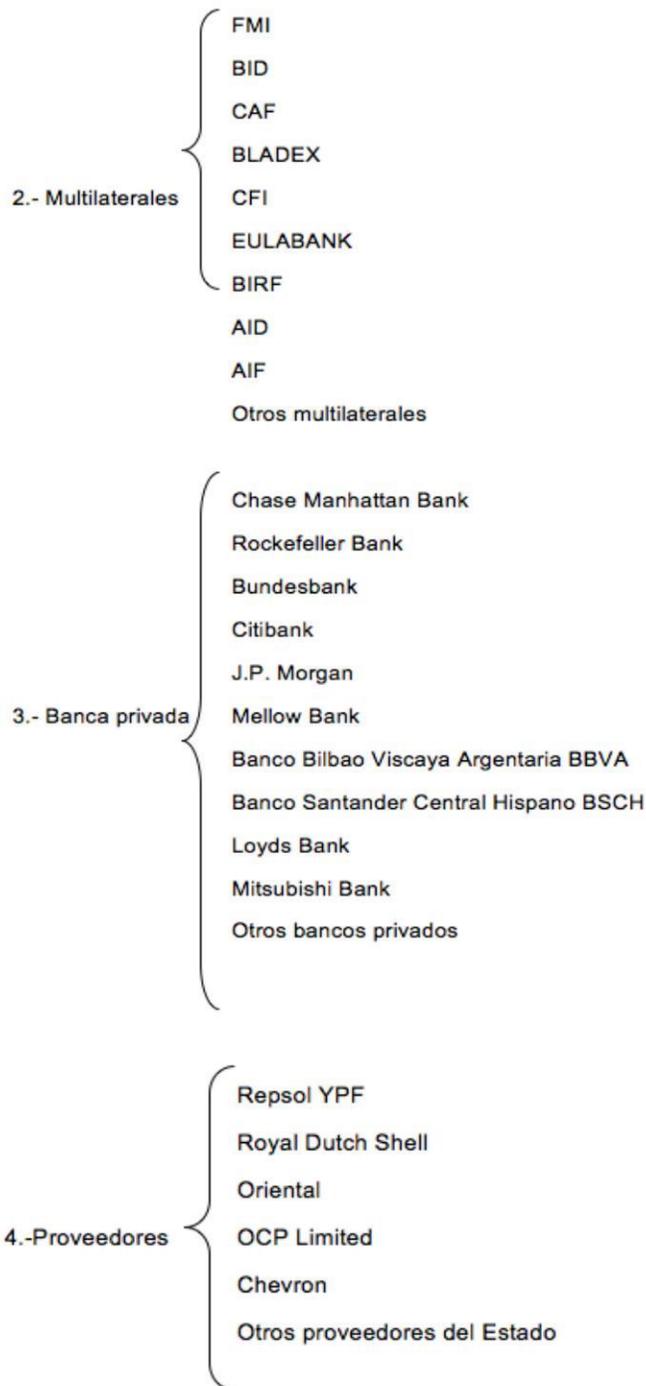


$$\text{Saldo final} = a + b - c$$

$$\text{Saldo final más atrasos} = a + b - c + d$$

### Acreedores:





## RESUMEN Y CONCLUSIONES

Una vez que ha transcurrido el plazo para el cual fue diseñado el Plan Nacional de Exportaciones en la economía dolarizada del Ecuador, es sensato aseverar que en el ámbito del comercio exterior

al país no le ha favorecido adoptar una moneda ajena con inflexibilidad para devaluar cuando el mercado internacional asfixia a una economía con moneda apreciada (sobrevalorada) y en segundo lugar porque desde 2001 y durante 10 años el menú de productos exportables sigue siendo limitado y altamente dependiente del petróleo. En 2008 y durante el primer trimestre de 2011, Ecuador perdió la posibilidad de suscribir tratados de libre comercio TLC o FTA por sus siglas en inglés (Free Trade Agreement) con los Estados Unidos, como la suspensión del ATPDEA por parte del mismo país, en virtud de mantener una lucha contra el cultivo de sustancias estupefacientes y psicotrópicas, poniendo, además, en dificultad el Sistema Generalizado de Preferencias Andinas SGP que otorga la Unión Europea a los países de la Comunidad Andina que ayuden al control de siembra y cultivo de drogas en sus territorios, situación que perjudica a nuestros exportadores que han visto reducidos sus negocios internacionales, tal como se aprecia en el siguiente cuadro.

Exportaciones ecuatorianas 2008 – 2011 (en millones de dólares)

DESTINO	2008	2009	2010	2011
Estados Unidos	8379,60	4607,70	4980,50	10025,87
ALADI	4945,60	3295,50	3422,30	5451,74
MCCA	743,60	513,10	370,90	562,67
CAN	3197,60	2167,40	2546,20	2769,51
Unión Europea	2080,00	2061,50	1892,50	2627,77
AELC	39,40	51,70	57,70	83,94
Resto Europa	605,70	705,90	564,90	836,02
ANSEA	625,60	339,10	963,00	878,76
África	17,60	21,70	26,60	64,61
Oceanía	17,20	21,70	26,60	30,42
Otros países	57,30	98,40	2,40	4,81
<b>Total Exportaciones</b>	<b>20709,20</b>	<b>13883,70</b>	<b>14853,60</b>	<b>23336,12</b>

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cotización del dólar con respecto a un euro

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
0,9697	0,9333	0,862	1,0732	1,265	1,3056	1,2138	1,3006	1,4851	1,2866	1,4131	1,3729	1,3728

Fuente: Cotizaciones del BCE sector privado del 31 de enero del año respectivo  
Elaborado por: PROAÑO, Diego (2012)

De acuerdo a esta tabla de cotizaciones, se puede ver que el euro, cuando inició su recorrido como moneda de curso legal en 2001, mantenía una cotización menor a un dólar americano, situación que a partir de 2002 se revirtió al superar hasta llegar a enero 2011 a una valoración de 1,37, es decir que en 10 años el euro se cotiza un 40% más que cuando salió al mercado mundial a competir con el dólar, lo que confirma diez años después que el euro le ganó la apuesta al dólar americano en el contexto monetario mundial.

Sobre el tema de calificación internacional, las calificadoras de riesgo país daban cuenta del incremento del riesgo del Ecuador que en esta ocasión Estándar and Poors calificaba a nuestro país con una CCC+, lo que dio por resultado que los multilaterales de crédito inicien un endurecimiento en las condiciones crediticias, poniendo en riesgo la dolarización, en virtud de que se reducen los ingresos de dólares americanos a la economía nacional, exponiendo a una vulnerabilidad peligrosa a este esquema monetario.

El año 2002 iniciaba comercialmente con la expectativa de la creación de un área geográfica para la libre comercialización en primera instancia de bienes, denominada ALCA por sus siglas Área de Libre Comercio para las Américas, para luego continuar con capitales y finalmente con personas. Sin embargo, este proceso impulsado por los Estados Unidos para fortalecer su economía y las de América Latina apuntaba a contrarrestar el éxito que ya tenía la Eurozona y la moneda común Euro y que en cierta forma quitaba espacio económico en el contexto mundial a la hegemonía comercial y monetaria de los Estados Unidos.

Por cuestiones de tipo político no se pudo concretar esta iniciativa que de seguro si iniciaba, hubiera acarreado muchas dificultades a nuestros productores, pero también, traído ventajas que con el tiempo ya serían mejores y muy bien posicionadas en los mercados y fue una lástima que no culmine, aquel proceso.



CAPÍTULO VI:  
**RIESGO  
Y MIGRACIÓN**

## CAPÍTULO VI

### RIESGO Y MIGRACIÓN

El mundo financiero, de negocios y el país en general requieren cada vez más de la información para afrontar la creciente competitividad como también las transformaciones cruciales que a un ritmo acelerado se producen.

El manejo económico de una nación tanto a nivel gubernamental (macro) como a nivel empresarial (micro) está en manos de quienes lo dirigen, es decir que los resultados o consecuencias de las acciones humanas serán los que determinen nuestro bienestar.

Desde este punto de vista, rara vez se puede pronosticar los resultados. Sin embargo, existe un indicador cuantitativo determinante que mide el riesgo y la inseguridad que puede causar, basándose en la experiencia sobre lo actuado por quienes administran una organización.

Las personas encargadas de tomar las decisiones optan por uno de los dos caminos que el escenario presenta, el primero, aquellos que asumen una posición neutra respecto al riesgo, es decir que consideran a los monitores de riesgo como algo fundamentado para no poner en peligro inminente a sus empresas, y el otro que es amante del riesgo y que prefiere rentabilidades superiores dejando a un lado la inseguridad.

Existen diferentes tipos de riesgo, por ejemplo, el comercial que mide la inseguridad en el cumplimiento de pagos o el político que está relacionado con los problemas de gobernabilidad, el riesgo cambiario se fundamenta en el diferencial cambiario al convertir una moneda débil en una dura y viceversa, también existe el riesgo soberano que determina el castigo que en los mercados internacionales adquieren los papeles de deuda de un país. La consolidación de todos estos se presenta en el denominado riesgo país.

En el mundo de las relaciones financieras internacionales, los financistas antes de operar un negocio consideran tanto las oportunidades como los peligros, por lo tanto, analizan los riesgos políticos, económicos y sociales. Visto desde esta óptica, el análisis del riesgo país no es una pérdida de tiempo, sino que pretende medir lo inmedible y justamente por aquello no es un asunto sencillo.

Existen algunas empresas de prestigio en el mundo que calculan y publican los indicadores de riesgo país, entre las más importantes están J.P. Morgan, Standart and Poors, Moodys, Euromoney, Institutional Investor, Salomon Smith Barney entre las de mayor renombre. Estas organizaciones gozan de credibilidad internacional y presentan periódicamente sus índices de riesgo país.

El EMBI, cuyas siglas provienen de Emerging Markets Bonds Index plus (índice de bonos de los mercados emergentes) es un indicador de riesgo país y su metodología se basa en asignar proporciones de riesgo en términos porcentuales a los diferentes factores que pueden incidir en la incertidumbre de la economía. El EMBI asigna los siguientes porcentajes de riesgo.

1.- Indicadores analíticos (50%)

- Riesgo político 20%
- Riesgo económico 15%
- Indicadores económicos 15%

2.- Indicadores crediticios (20%)

- Puntualidad en pagos 15%
- Facilidad de renegociación 5%

3.- Indicadores de mercado (30%)

- Acceso con bonos a mercados 10%
- Papeles a corto plazo 10%
- Descuento en papeles 10%

Cada agregado a la vez tiene sus ítems, por ejemplo, en riesgo político se consideran factores como los grupos de poder, los partidos políticos, las huelgas y paros, los sindicatos. En cuanto al riesgo económico, se incluye la inversión extranjera, balanza de pagos y política fiscal. En los indicadores económicos se toma en cuenta el PIB, la deuda externa, la renta per cápita, el crédito interno, tasas de interés, exportaciones, importaciones, reservas internacionales, tipo de cambio, entre los más importantes.

La calificación se expresa en puntos con un rango de 1 a 10.000, mientras mayor puntaje tenga una nación mayor es su riesgo. Para expresarlo en porcentajes se lo debe dividir para 100, por ejemplo, un riesgo de 2.345 puntos significa el 23,5%, por tanto, este porcentaje será la base que se descontarán a los papeles de deuda del país como un castigo por la incertidumbre que existe en este.

El Ecuador es muy sensible a cambios en su EMBI y cuando se dan hechos coyunturales en su economía, inmediatamente se refleja en su calificación. En marzo de 1999 durante el feriado bancario, el EMBI alcanzó los 3.000 puntos, cuando se anunció la dolarización en enero del 2.000 marcaba 2.700 puntos, con la moratoria de los bonos Brady la calificación fue de 4.712 puntos, cuando se renegoció la deuda Brady con el canje de los bonos global el índice se redujo a 1.244, con el acuerdo con el FMI en marzo del 2003 el EMBI se ubicó en 780 puntos, durante el primer trimestre de 2004 y luego fluctuó entre 670 y 730 puntos, comportamiento que se vio interrumpido el 20 de abril de 2004 con la caída del régimen de Gutiérrez llegando a 890 puntos, en tanto que en los últimos tres meses (enero – marzo 2011) la fluctuación está entre 870 y 830 puntos son datos muy estables y benévolos si enumeramos los acontecimientos que han sucedido en el país en este período. El resultado porcentual refleja el castigo que tendrán los papeles de deuda ecuatoriana en caso de ser cotizados en los mercados internacionales para su venta.

### Ejemplo

Al 22 de abril de 2011 el riesgo país (EMBI), publicado por el BCE, fue de 730 puntos, que dividido para 100 significa 7,3%, por lo tanto, un bono global del gobierno del Ecuador que en esta fecha se quiera negociar tendrá un descuento del 7,3% a su valor nominal.

Bono Global 2015 = 1'000.000 Dólares

Castigo EMBI 7,3% 73.000 Dólares

Precio Bono 2015 = 927.000 Dólares (al 22 de abril de 2011)

Como se aprecia, el tenedor del bono si adquirió al valor nominal de 1'000.000 Dólares y luego vendió a 927.000 Dólares por el castigo del riesgo país, perdió en el diferencial de compra-venta 73.000 Dólares que es el castigo por haber adquirido papeles con alto riesgo.

FECHA	VALOR
Febrero-22-2012	786.00
Febrero-21-2012	786.00
Febrero-20-2012	787.00
Febrero-17-2012	787.00
Febrero-16-2012	790.00
Febrero-15-2012	795.00
Febrero-14-2012	793.00
Febrero-13-2012	792.00
Febrero-10-2012	795.00
Febrero-09-2012	776.00
Febrero-08-2012	779.00
Febrero-07-2012	781.00
Febrero-06-2012	785.00
Febrero-03-2012	783.00
Febrero-02-2012	818.00
Febrero-01-2012	817.00
Enero-31-2012	818.00
Enero-30-2012	817.00
Enero-27-2012	816.00
Enero-26-2012	815.00
Enero-25-2012	813.00
Enero-24-2012	805.00
Enero-23-2012	805.00
Enero-20-2012	806.00
Enero-19-2012	808.00
Enero-18-2012	811.00
Enero-17-2012	813.00
Enero-16-2012	812.00
Enero-15-2012	812.00
Enero-14-2012	812.00

Fuente: Banco Central del Ecuador

A continuación, se presenta una tabla con los principales indicadores macroeconómicos que sirven para calcular el riesgo país, mientras más alto es el indicador, mayor será el castigo que reciba según los ítems y porcentajes asignados a cada uno de estos.

### Indicadores económicos Ecuador

Ecuador	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB ML corriente (MM)	23.3	16.7	15.9	21.3	24.9	28.6	32.6	37.2	41.8	45.8	52.6
PIB ML constante (MM)	16.5	15.5	15.9	16.8	17.5	18.1	19.6	20.7	21.6	22.1	23.5

Ecuador	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB/pob., ML constante											
PIB/crec. pob. (% anual)	0.6	-7.6	1.4	4.0	3.0	2.4	6.8	4.8	2.8	1.4	5.4
Cree, del PIB (% anual)	2.1	-6.3	2.8	5.3	4.2	3.6	8.0	6.0	3.9	2.5	6.5
C- ML constante (MM)	10.6	9.8	10.2	10.9	11.6	12.2	12.8	13.7	14.5	15.3	15.8
I - ML constante (MM)	4.9	2.5	3.2	4.6	5.6	4.8	5.4	6.0	6.1	6.5	6.8
G - ML constante (MM)	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	2.1
Ex - ML constante (MM)	5.5	6.0	5.9	5.9	5.8	6.4	7.4	8.0	8.7	8.6	8.7
Im - ML constante (MM)	6.0	4.3	4.9	6.2	7.2	6.9	7.7	8.7	9.5	10.2	10.7
Inflación (% A anual)											
IPC	36.1	52.2	96.1	37.7	12.5	7.9	2.7	2.4	3.0	2.3	8.4
Deflactor del PIB	-3.6	-23.5	-7.0	26.6	12.4	11.0	5.5	7.5	8.1	7.0	7.8
M2 - ML corriente (MM)	5.2	2.6	3.8	5.0	5.0	5.9	7.7	9.2	10.4	12.4	15.3
M2 - crec. (% anual)	-16.4	-50.8	47.0	31.8	-0.7	18.9	30.9	19.7	13.1	18.4	23.6
Tasa de interés activa (%)	49.5	17.4	17.1	16.2	15.8	13.6	10.0	9.6	9.8	12.1	
Población (millones)	12.0	12.1	12.3	12.5	12.6	12.8	12.9	13.1	13.2	13.3	13.5
Fuerza laboral (millones)	4.7	4.8	4.9	5.1	5.3	5.4	5.5	5.7	5.8	5.9	..
Desempleo % PEA	11.5	14.0	9.0	10.9	9.3	11.5	8.6	7.9	•	..	..

Fuente: The World Bank: World Development Indicators 2009

## BURÓS DE CREDITO

Fueron creados mediante ley del H. Congreso Nacional de la Republica, con el objetivo de disponer de información para los colocadores de capitales y reducir el riesgo de recuperación. La innovación de los burós de crédito es doble: por un lado, proveen información no solamente del

comportamiento de pago del potencial cliente en las instituciones financieras, sino también en el sector comercial, lo cual permite constituir una base de datos más completa. Por otro lado, proveen tanto la información negativa en caso de incumplimiento o morosidad como la positiva en caso de que se trate del buen desempeño de un cliente.

Existen dos burós de crédito funcionando en el Ecuador: Credit Report C.A, Acredita Buro de Información Crediticia S.A., su creación y normativa estuvieron basadas en resoluciones de la Junta Bancaria y circulares de la Superintendencia de Bancos. Sin embargo, el ejecutivo envió un proyecto de Ley de Burós de información crediticia, mediante la cual los burós estarán normados en forma total y sistemática por una ley de la República.

La Ley de Burós y Reinformación Crediticia está siendo modificada con cambios a la propuesta original. Los principales cambios se refieren a la obtención de la información, para lo cual los burós necesitan autorización del titular y no pueden acceder a datos que afecten la intimidad personal, ni a información protegida por sigilo bancario y referente al patrimonio.

## **CENTRAL DE RIESGOS**

Todos quienes alguna vez solicitaron un crédito, sin duda habrán escuchado: ¿Usted es un cliente . . . A , B o lo que fuere. ¿Pero de dónde salen estas calificaciones y cómo influyen para que usted obtenga un crédito?

De acuerdo a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Superintendencia de Bancos y Seguros debe mantener una base de datos del comportamiento crediticio de los clientes de las entidades a su control. Este instrumento debe ser actualizado permanentemente para dar a conocer al sistema la calificación que un sujeto de crédito mantiene, así como su historial como deudor principal o garante.

El cliente ingresa a la central de riesgos cuando solicita un crédito a cualquier institución financiera, sea banco, cooperativa, mutualista, sociedad financiera o emisor de tarjetas de crédito. Para los créditos comerciales la calificación se efectúa sobre cada sujeto de crédito, sea éste persona natural

o jurídica. Cuando se trata de créditos de consumo o para la vivienda, la calificación se realiza sobre cada operación.

Los factores que determinaran su calificación son los siguientes:

- Capacidad de pago del deudor y sus codeudores, teniendo en cuenta las características del crédito, así como la solvencia de sus avalistas y otros garantes.
- Cobertura e idoneidad de las garantías.
- Información proveniente de la central de riesgos y del buró con relación al monto de endeudamiento en el sistema y la calificación otorgada por cada entidad.
- Cuando el sujeto evaluado mantiene operaciones en varias entidades del sistema financiero, la calificación a otorgarse considera al menos la calificación registrada en aquella institución que tenga 30% o más del total de préstamos concedidos al evaluado cuando esta sea peor que la que le haya asignado la entidad.
- La calificación considera las fuentes de información comercial que disponga la institución financiera.
- Experiencia crediticia del cliente, especialmente en lo referente al servicio de su deuda y al cumplimiento de los términos y condiciones acordados con la institución.
- Riesgo del mercado y del mercado económico.

El análisis en conjunto de estos factores debidamente ponderados permite calificar al deudor dentro de una de las siguientes categorías de riesgo: A, B, C, D o E.

### **CALIFICACIONES EN LA CENTRAL DE RIESGOS**

El sistema financiero maneja las citadas cinco categorías de calificaciones crediticias: A, B, C, D o E, en las que tiene diferentes connotaciones según se trate de créditos comerciales, de consumo, vivienda o microempresa. Aquí conocerá usted, en términos generales, qué implica cada calificación.

#### **A: Créditos de riesgo normal**

Son deudores que han cumplido oportunamente con sus obligaciones y nada indica que su

comportamiento se afectará negativamente en el futuro.

Se requiere información suficiente sobre el uso dado a los recursos y el monto y origen de fondos del deudor para hacer frente a sus obligaciones. Cuando se trata de una empresa, las instituciones financieras ponen especial atención en el manejo administrativa de la misma, su estabilidad y proyecciones futuras.

### **B: Créditos de riesgo potencial**

Son clientes cuyos flujos de fondos siguen demostrando la posibilidad de atender sus obligaciones, aunque no a su debido tiempo. Este crédito muestra tendencias negativas en sus indicadores financieros o en el sector económico en el cual operan. La situación es transitoria y se superaría en el corto plazo.

### **C: Créditos deficientes**

Corresponden a clientes con fuertes debilidades financieras, que determinan que la utilidad operacional o los ingresos disponibles sean insuficientes para cubrir con el pago de intereses el servicio de capital en las condiciones pactadas.

### **D: Dudoso recaudo**

Esta situación se refleja en atrasos continuos, cancelaciones parciales y renovaciones sucesivas. La posibilidad de recuperar los créditos a través de la enajenación o ejecución de garantías se ve limitada, pues la calidad de estas podrá generar una pérdida para el acreedor al momento de su venta.

### **E: Pérdida**

Refleja que existirá una inminente pérdida de los valores en mora y que no se podrá aplicar garantía alguna.

TABLA DE CALIFICACIÓN					
CALIFICACIÓN DE CRÉDITO		PERÍODO DE MOROSIDAD			
Denominación	Calificación	Comercial	Vivienda	Consumo	Microcrédito
Riesgo normal	A	hasta 1 mes	hasta 3 meses	hasta 15 días	hasta 5 días
Riesgo potencial	B	de 1 a 3 meses	de 3 a 9 meses	de 15 a 45 días	de 5 a 30 días
Dudoso recaudo	C	de 3 a 6 meses	de 9 a 12 meses	de 45 a 90 días	de 30 a 60 días
Deficiente	D	de 6 a 9 meses	de 12 a 24 meses	de 90 a 120 días	de 60 a 90 días
Pérdida	E	más de 9 meses	más de 24 meses	más de 120 días	más de 90 días

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros, 2011  
 Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

## CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES

Es una base de datos que funciona por disposición del Consejo Nacional de Valores y que es operada por las Bolsas de Valores, a fin de conocer la custodia de los títulos valores que se han negociado en bolsa y así facilitar las transacciones únicamente mediante las transferencias electrónicas de datos y capitales.

## SISTEMA DE NEGOCIACIÓN ELECTRÓNICA SINEL

El sistema electrónico de transacciones es una estructura computacional debidamente automatizada y organizada, que permite realizar negocios bursátiles entre ciudades, regiones y países. Además, permite a los usuarios acceder directamente al mercado desde sus oficinas (casa de valores) hacia las Bolsas, mediante la conexión de terminales con ellas.

SINEL trabaja el ambiente de Market Works, que da al usuario completa confidencialidad a través del proceso de conexión requiriendo una clave y un código de identificación.

Este mecanismo facilita extraordinariamente las negociaciones, tanto de los oferentes como de los demandantes. A los primeros, porque les capacita la inscripción de los títulos – valores que ofrecen para la venta, y a los segundos, porque pueden registrar sus demandas con agilidad, para lo cual se

crean pantallas de negociación. De esta forma se ofrecen mayores oportunidades para que oferentes e inversionistas actúen directamente en una Rueda de Bolsa.

El sistema incluye información pormenorizada de los movimientos de los títulos, estados financieros, datos relevantes de las empresas cotizantes e información del mercado.

En las ofertas se proporciona información sobre todas las características de los valores, la tasa de rentabilidad ofrecida, montos, precios, etc.

El demandante, utilizado en un título, propone, a través del sistema electrónico automatizado, la tasa de rentabilidad deseada. Transcurrido un tiempo prefijado, el título se adjudica al mejor postor para el vendedor.

Tanto ofertas como demandas aparecen en forma anónima. Se mantienen escritos esquemas de seguridad para el caso, con miras a garantizar la transparencia y confiabilidad en las negociaciones electrónicas.

Las operaciones mediante este mecanismo se liquidan de igual forma como si se hubiesen realizado en una rueda de viva voz, porque funcionan con información en tiempo real. La única diferencia es que en el sistema de viva voz se requiere la presencia física de quienes demandan y ofertan, mientras que en la rueda electrónica sólo se necesita una computadora para negociar desde la propia oficina, sin importar el lugar donde se encuentre.

Ventajas importantes de esta modalidad son: que los compradores pueden conformar sus portafolios de acuerdo a la oferta de títulos inscritos en el sistema, y se promueve una adecuada optimización de la creación de los precios en el mercado bursátil, debido al amplio nivel de participación de la competencia entre compradores convenientemente informados.

El sistema electrónico bursátil es un sistema de negociación continua en el que las ofertas, demandas, calces y cierres de operaciones se efectúan a través de una red de computadoras.

Esta rueda de negociación se lleva a cabo todos los días hábiles. El horario en que se desenvuelven las operaciones es de 9h30 a 15h30.

## CALIFICADORAS DE RIESGOS

La calificación de valores se originó en los Estados Unidos hacia finales del siglo XIX, en donde se había desarrollado un sistema de información crediticia que era utilizado por inversionistas e instituciones financieras. A principios del siglo XX, con el desarrollo de la industria ferroviaria, las empresas de ese sector se convirtieron en las principales emisoras de obligaciones (bonos), hecho que dio pie a la creación de otras empresas dedicadas a estudiar la calidad de dichos instrumentos. En la medida en que el mercado se desarrollaba y la oferta de instrumentos crecía, las agencias calificadoras evolucionaban también, calificando todo tipo de emisiones ofrecidas en el mercado doméstico e internacional. Ya en 1919, la actividad de calificación de riesgos cubría desde los Estados Unidos deudas soberanas de países como Francia, Gran Bretaña, Italia, Japón y la República China.

La popularidad y aceptación de las calificaciones por parte del público llevaron a otros países a adoptar el sistema de calificación de riesgos. En algunos de ellos el sistema se adoptó por iniciativa de empresarios particulares atendiendo las necesidades del mercado, mientras que en otros se hizo por vía legislativa. Las tres calificadoras que mantienen la mayor parte del mercado a nivel mundial son: Fitch Ratings, Moody's y Standard and Poor's.

### Utilidad de una calificación de riesgo

La calificación de riesgo incorpora el análisis cuantitativo y cualitativo de la información disponible, principalmente la proporcionada por el emisor o la institución calificada. Si bien la opinión en gran parte se fundamenta en los estados financieros históricos y proyectados, ésta también incluye el análisis de factores tales como la gestión operativa, la calidad e independencia de la administración, estrategias y controles, el posicionamiento en el mercado, la calidad y origen de la garantía, la prelación de pago, el entorno macroeconómico, la calidad e integridad de la información entre otros factores.

Factores para otorgar una calificación:

**1.-Cualitativos:** Son los que pueden llegar a influir en la capacidad de pago oportuno de las

emisiones, tales como:

- Planes y estrategias
- Calidad de la administración
- Oportunidades de mercado
- Políticas de control y auditoría

**2.- Cuantitativos:** Implica el análisis de estados financieros sobre bases históricas y proyecciones del emisor.

### **Proceso para obtener una calificación**

El proceso de calificación incluye las siguientes etapas:

1. Solicitud de calificación por parte del emisor y firma del contrato de calificación entre las partes.
2. Revisión del material suministrado en la solicitud preliminar de información. Con base en esta información se realiza una lista de preguntas sobre dudas y aspectos importantes para ser tratados en la visita de calificación. A continuación, se elabora la agenda de visita. La agenda es suministrada por la empresa para que prepare los temas a tratar en la visita.
3. Reunión de trabajo con los principales ejecutivos de la institución y visita a las instalaciones de la entidad calificada. Evacuación de todos los temas señalados en la agenda de visita. Durante la visita, los funcionarios de la Calificadora podrán solicitar información adicional, la cual podrá ser entregada con posterioridad a esta. Se recibe copia de las presentaciones realizadas en la reunión de trabajo.
4. Análisis final de la información. Se prepara un informe con el análisis realizado y el perfil de la calificación, el cual se presenta al Comité de Calificación de Riesgos. El comité asigna la calificación o solicita información adicional que debe presentarse en un nuevo Comité.

5. Notificación de la calificación y presentación del informe a la entidad. La empresa puede aceptar, o apelar a la calificación otorgada. En caso de que la apelación esté fundamentada, el Comité de Calificación puede revisar su decisión.
6. Se comunica la calificación otorgada y se envía el informe definitivo a la Superintendencia de Bancos o de Compañías, según sea el caso, así como al cliente. Se realizan las publicaciones correspondientes en los medios de comunicación.

### **Quiénes pueden otorgar servicios de calificación de riesgos**

Las Entidades Calificadoras de Riesgo, sociedades anónimas de objeto exclusivo que se encuentran inscritas en el Registro del Mercado de Valores y autorizadas por el ente regulador.

### **Sistema de calificación de riesgo**

Es la opinión profesional sobre el grado de riesgo que tiene un título valor que se negocia en el mercado de valores. Esta opinión especializada e imparcial constituye un importante y necesario elemento de juicio para la toma de decisiones de inversión. Las categorías de la calificación de la mayoría de documentos son:

- AAA: Excelente capacidad de pago
- AA: Muy buena capacidad de pago
- A: Buena capacidad de pago
- B: Tiene capacidad de pago
- C: Mínima capacidad de pago
- D: Inadecuada capacidad de pago
- E: No presenta información

### **ESCALA DE CALIFICACIÓN**

Las escalas de calificación nacionales para la emisión de títulos de deuda de empresas corporativas e instituciones financieras, cuotas de fondos de inversión y acciones están establecidas en la Resolución CNV-94-008 del Consejo Nacional de Valores. La escala de Calificación Global (Individual + Apoyo Externo) está establecida en la Codificación de Resoluciones Bancarias, Subtítulo III, Capítulo 1, Sección III, artículo No.9.

## CALIFICACIÓN POR TITULOS DE DEUDA

- **AAA.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada por posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y en la economía en general.
- **AA.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.
- **A.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.
- **B.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y presentan posibilidad de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.
- **C.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen un mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero aquella es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- **D.-** Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes no tienen capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y presentan posibilidad de incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital.
- **E.-** Corresponde a los valores cuyo emisor y garante no tienen capacidad para el pago del capital e intereses, o se encuentran en estado de suspensión de pagos o no cuentan con activos suficientes para el pago en caso de quiebra o liquidación.

## CALIFICACIÓN PARA ACCIONES

- **AAA.-** Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico – financiera, difunde amplia información al mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos 3 años y presenta una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, sin tomar en cuenta factores especulativos.
- **AA.-** Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una muy buena situación económico- financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene muy buena liquidez, ha generado utilidades de acuerdo a lo previsto en los últimos 2 años y presenta una moderada tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, sin tomar en cuenta factores especulativos.
- **A.-** Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una buena información económica – financiera, difunde suficiente información al mercado, tiene buena liquidez, ha generado utilidades en los últimos 2 años y presenta una tendencia alcista del precio en el mercado, en el último año, pudiendo esta obedecer a factores especulativos transparentes.
- **B.-** Corresponde a las acciones cuya emisora tiene capacidad económica – financiera, difunde información en el mercado, tiene liquidez, ha generado utilidades en el último año, y presentan una tendencia estable del precio en el mercado, en el último año.
- **C.-** Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una situación económica – financiera regular, difunde información insuficiente, tiene poca liquidez, no ha generado utilidades en el último año y presenta inestabilidad en los precios en el mercado, en el último año.
- **D.-** Corresponde a las acciones cuya emisora está en una situación económico– financiera deficiente, no difunde información, ha arrojado pérdidas en el último año, no tiene liquidez y presenta una tendencia del precio a la baja en el mercado, en el último año **E.-** Corresponde a las acciones cuya emisora está en mala situación económico–financiera, no tiene liquidez y se encuentra en estado de cesación en el cumplimiento de sus obligaciones, suspensión de pagos o quiebra y pretende ser rehabilitada.

## CALIFICACIÓN GLOBAL PARA INSTITUCIONES FINANCIERAS

- **AAA.-** La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, esta se mitiga enteramente gracias a las fortalezas de la organización.
- **AA.-** La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación.
- **A.-** La institución es fuerte, tiene sólido récord financiero y es bien recibida en sus mercados naturales de dinero. Es posible que existan algunos aspectos débiles, pero es de esperarse que cualquier desviación con respecto a los niveles históricos de desempeño de la entidad sea limitada y que se superara rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque de todos modos ligeramente más alta que en el caso de las instituciones con mayor calificación.
- **BBB.-** Se considera que claramente esta institución tiene buen crédito. Aunque son evidentes algunos obstáculos menores, estos no son serios y/o son perfectamente manejables a corto plazo.
- **BB.-** La institución goza de buen crédito en el mercado, sin deficiencias serias, aunque las cifras financieras revelan por lo menos un área fundamental de preocupación que le impide una calificación mayor. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo. La capacidad de la institución para afrontar imprevistos, sin embargo, es menor que la de organizaciones con mejores antecedentes operativos.
- **B.-** Aunque esta escala todavía se considera como crédito aceptable, la institución tiene algunas deficiencias significativas. Su capacidad de manejar un mayor deterioro está por debajo de instituciones con mejor calificación.

- **C.-** Las cifras financieras de la institución sugieren obvias deficiencias, muy probablemente relacionadas con la calidad de los activos y/o de una mala estructuración del balance. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Es dudosa su capacidad de soportar problemas inesperados adicionales.
- **D.-** La institución tiene considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de fondeo o de liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre sobre si esta situación podrá afrontar problemas adicionales.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos (+) o (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

### Calificadoras de riesgo en Ecuador

Calificadoras de riesgo autorizadas	
Calificadora	Registro
Bank Watch Ratings del Ecuador S.A.	CR-2001-001
Pacific Credit Rating S.A.	CR-2002-002
Ecuability S.A.	CR-2002-003
Humpreys S.A.	CR-2002-004
Microfinanza SRL	CR-2009-006

Fuente: Superintendencia de Bancos y Seguros, 2011  
 Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

### LA MIGRACIÓN

Según el Consejo de Educación Económica de los Estados Unidos, “la decisión que toman los trabajadores de migrar a otros países, así como los efectos que tiene la migración en los países que registran una entrada o salida neta de trabajadores, a menudo dependen de los niveles de educación y capacitación que tengan los trabajadores, la inmigración en masa de trabajadores con bajos niveles de educación y capacitación puede provocar una baja del salario de los trabajadores no calificados, así como un aumento del gasto público en programas de asistencia para las familias de bajos ingresos. Los Estados Unidos y otras naciones desarrolladas también reciben a muchos

trabajadores inmigrantes con altos niveles de educación y capacitación. Cuando esos trabajadores proceden de países en desarrollo más pobres surgen importantes interrogantes relacionados con el problema de la “fuga de cerebros”.

Como se puede apreciar, en ambos tipos de inmigración lo que se incrementa es la competencia que deben enfrentar los trabajadores oriundos del país receptor en el mercado laboral nacional.

## CONCEPTOS SOBRE MIGRACIÓN

**Trabajador calificado.** Se define aquella persona que tiene algún conocimiento especial o habilidad (por lo general, adquirida) relacionada con su trabajo. Casi siempre este concepto se fundamenta en que el migrante posee un nivel educativo superior a la preparatoria

**Trabajador no calificado.** Es aquel que no tiene ningún conocimiento o habilidad especial.

**País receptor.** - Se refiere al país donde vive el inmigrante (a donde llega).

**País de origen.** - Es el país de donde procede el inmigrante (país natal).

**Remesas.** Es el dinero que los inmigrantes envían a sus países de origen, representan una transferencia financiera no reembolsable que mueve la economía, es una fuente muy importante en muchos países en vías de desarrollo.

**Repatriados.** Son considerados aquellos inmigrantes que regresan a sus países de origen, algunos autores también lo conocen a este proceso como la “migración inversa”. Los Estados Unidos restringen el número de inmigrantes que pueden entrar a su país, en parte porque la inmigración puede provocar una baja de los salarios.

La inmigración beneficia a las empresas de los países donde se establecen los inmigrantes porque cuentan con una mayor oferta de mano de obra calificada y no calificada, por lo tanto, pagan salarios más bajos. Además, beneficia a los consumidores de los países donde los inmigrantes establecen su residencia porque la producción aumenta gracias a la baja de los costos laborales, lo cual reduce los precios al consumidor, es decir baja la inflación.

**Fuga de cerebros.** Es la pérdida de trabajadores calificados de un país cuando abandonan este. Las remesas que ellos envían a su país de origen y el aumento en el número de personas que siguen estudiando después de terminar la preparatoria, entre los cuales algunos deciden no emigrar, compensan parte de los costos generados por la fuga de cerebros.

### **Costos de la migración**

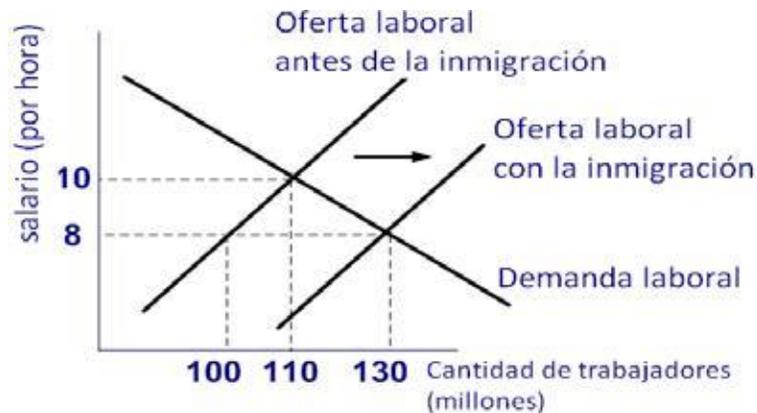
En general para el país de nacimiento de migrante, recae en mayor costo por las siguientes causas:

- Se pierden los servicios de trabajadores altamente calificados. Por ejemplo, la emigración de médicos provoca pérdidas significativas en algunos países en vías de desarrollo (caso del Ecuador), porque el gobierno debe volver a invertir en nuevos recursos financieros para preparar a otros médicos que entreguen su contingente profesional en su país.
- El costo de capacitar a los trabajadores que reemplazan a los emigrantes es muy elevado, más aún si se consideran los bajos niveles de ingreso de los países de donde salen los migrantes.

### **Beneficios de la migración**

- Las remesas que envían los emigrantes son una fuente de ingreso para sus familias y pueden usarse para promover la creación de empresas dentro del país, esto puede ayudar a mover el aparato productivo.
- Los emigrantes pueden proveer información, ideas u otras oportunidades para que las empresas de sus países de origen hagan negocios con empresas establecidas en los países donde viven.
- Al regresar a sus países de origen, los emigrantes pueden fundar empresas con las destrezas y experiencia laboral que adquirieron en el exterior.
- Las oportunidades para emigrar pueden representar un fuerte incentivo para que las personas busquen una mayor educación y capacitación. Al final, algunas de ellas deciden no emigrar.

### Oferta y Demanda Laboral en el país receptor de Inmigrantes (antes y después de la inmigración)



Fuente: Consejo de Educación Económica de los Estados Unidos, 2009

De la gráfica simultánea de oferta y demanda laboral con la inmigración (antes y después), se desprende que cuando los inmigrantes entran al mercado laboral, la oferta de mano de obra se incrementa (se desplaza hacia la derecha de su origen). El salario por hora se reduce de 10 a 8.

Como el salario baja, el número total de trabajadores contratados sube (de 110 a 130 millones), pero el número de trabajadores nacidos en el país dispuestos a trabajar disminuye (de 110 a 100 millones). Treinta millones de trabajadores inmigrantes llenan la brecha entre los 130 millones de trabajadores contratados al nuevo salario y los 100 millones de trabajadores nacidos en el país dispuestos a trabajar.

Las empresas que contratan a estos trabajadores salen beneficiadas porque sus costos de producción se han reducido como consecuencia de la baja de los salarios producida. Como hay más trabajadores con empleo, la producción sube y se vende a precios más bajos, lo cual beneficia a los consumidores y hasta al gobierno porque se mantiene una baja inflación.

### RESUMEN Y CONCLUSIONES

Luego de haber transcurrido ocho meses de la dolarización, empezaba a visualizarse el impacto de esta medida en forma positiva para la economía del país. Medidores como el Índice EMBI que

cuantifica el riesgo de los países emergentes, daba cuenta de aquello, el haber podido refinanciar los antiguos bonos Brady por los nuevos Global 12, 15 y 30. Sin mayores dificultades en los mercados internacionales eran de seguro señales de confianza en el Ecuador, colaborando finalmente con la aprobación presupuestaria para 2001 de un Presupuesto General del Estado sin déficit, haciendo un sitio atractivo a la inversión extranjera. En resumen, la dolarización empezaba a dar resultados en una economía entonces débil como la nuestra.

La calificación que se le asigna a cada país depende, entonces, de las debilidades que al momento de la evaluación posean y que signifique un mayor porcentaje de castigo. Generalmente, las publicaciones de riesgo país van acompañadas de comentarios económicos. En Ecuador, el Banco Central publica en su sitio web diariamente los resultados de la calificadora Moodys, la cual presenta los datos en puntos con una cuantificación sobre 10000, de lo cual el resultado debe ser dividido para 100 y de esta manera la respuesta se expresa en porcentaje, siendo de esta manera más fácil su análisis e interpretación.

A pesar de que en el primer año de dolarización (enero 2000 – enero 2001) el índice EMBI dio muestras de mejoría en la economía ecuatoriana, sin embargo, se detectó claramente que al tercer trimestre de 2001 el ambiente de riesgo seguía siendo deplorable para la economía nacional. La inseguridad de toda índole hacía pensar que la dolarización sería descartada en cualquier momento aun cuando ya se visualizaba una importante reducción de índices macroeconómicos como inflación, tasas de interés y desempleo.

En cuanto al tema migración, Ecuador ha sufrido tres grandes olas migratorias, en las cuales salió más de un millón y medio de compatriotas. La primera se produjo en 1975, la segunda en 1996 y la última en 1999 por la crisis bancaria y posterior dolarización. En esta última década la emigración significó ingresos que ayudaron a sustentar el esquema monetario de dolarización y superaron a los valores de las exportaciones tradicionales de café, cacao, atún camarón y banano muy por encima de la inversión extranjera directa.

En los últimos cinco años y dadas las crisis mundiales, los endurecimientos de leyes migratorias en los países receptores han reducido las cifras de emigración y por lo tanto de envío de remesas, aunque también el efecto de reunión familiar sobre quienes ya lograron legalizar su estadía, ha

dado por resultado que los emigrantes lleven a sus familias a esos países, eliminando el envío de remesas.

EMIGRACIÓN ECUATORIANA	
Año	Emigración N.- Personas
<b>1998</b>	49.176
<b>1999</b>	108.837
<b>2000</b>	148.367
<b>2001</b>	197.962
<b>2002</b>	247.558
<b>2003</b>	297.154
<b>2004</b>	262.098
<b>2005</b>	243.866
<b>2006</b>	243.648
<b>Total:</b>	<b>1.798.666</b>

Fuente: Dirección Nacional de Migración  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

La tabla anterior ratifica lo mencionado sobre la última gran ola migratoria que se produjo en 1999, puesto que de 49.176 personas que salieron del país y no retornaron en 1998, para el siguiente año esta cifra creció en la escalofriante cifra de 121,3% y de allí durante los siguientes años hasta 2006 aumentó aunque no en porcentajes tan dramáticos como en el año previo a la dolarización, en el cual la emigración creció en un importante 36,3% menor a 1999.

De hecho, si la migración se reduce por las fuertes barreras legales que los países receptores han puesto en los últimos años, también es cierto que la crisis inmobiliaria de 2008 sacudió a estas economías, elevando considerablemente la pobreza y el desempleo, que finalmente afectó en mayor proporción a la mano de obra de países como el nuestro, reduciendo los envíos a sus compatriotas en Ecuador.



## CAPÍTULO VII: POLÍTICA FISCAL

## CAPITULO VII

### POLÍTICA FISCAL

En el capitalismo (economía de libre mercado), es imperante que los gobiernos hagan una aplicación correcta y oportuna de los mecanismos idóneos para controlar adecuadamente los recursos económicos. Para esto debe manejarse en base a una serie de políticas sobre el dinero en circulación que se puede resumir como sus principales instrumentos a los siguientes:

<b>POLÍTICA ECONÓMICA</b>	Política Fiscal	➤ Presupuesto del Estado ➤ Oferta Monetaria
	Política Monetaria	➤ Demanda Monetaria ➤ Encaje Bancario
	Política Cambiaria	➤ Tipos de cambio
	Política Crediticia	➤ Tipos de crédito ➤ Tasas de Interés ➤ Balanza de Pagos
	Política Exterior	➤ Tasas de Interés ➤ Balanza de Pagos ➤ Reserva Monetaria ➤ Deuda Externa

El gobierno es el autor, encargado del control y monitoreo de las políticas, todas ellas desembocan en una buena política fiscal que permita el manejo de los fondos públicos y, por lo tanto, una gestión aceptable para la colectividad atendiendo las aspiraciones de estas. Adicionalmente, el rol gubernamental es el estudio y comportamiento de los principales agregados de la economía como los siguientes:

<b>AGENTES ECONÓMICOS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Empresas</li> <li>➤ Familias</li> <li>➤ Gobierno</li> <li>➤ Resto del Mundo</li> </ul>
-------------------------------	---

### Principales agregados macroeconómicos

- PIB
- INFLACIÓN
- EMPLEO
- SALARIOS

Para el manejo de la política económica se requiere conocer el esquema de las estadísticas de las finanzas públicas, es decir, los conceptos, definiciones, clasificaciones y normas legales y contables para el procesamiento y análisis del Presupuesto General del Estado. Para visualizar la estructura del presupuesto tanto del sector público- financiero como no financiero, abordaremos los siguientes aspectos:

- Política macroeconómica (Supuestos macroeconómicos)
- Política fiscal (ingreso, gasto e inversión pública)

### **POLITICA MACROECONOMICA**

“En cumplimiento de lo dispuesto en los Arts. 283 y 284 de la Constitución de la República, y lo previsto en el Objetivo 11 del Plan Nacional del Buen Vivir - PNBV, el Programa Macroeconómico del Gobierno es un instrumento para el cambio de modelo para la consolidación de un sistema económico, social y solidario, que garantice la producción y reproducción de las condiciones materiales e inmateriales que posibiliten el buen vivir”. Ministerio de Finanzas, 2010

Según lo manifestado, el PGE, debe:

1. Asegurar una adecuada distribución del ingreso y de la riqueza nacional.
2. Incentivar la producción nacional, la productividad y competitividad sistémica, la acumulación del conocimiento científico y tecnológico, la inserción estratégica en la economía mundial y las actividades productivas complementarias en la integración regional.
3. Asegurar la soberanía alimentaria y energética.

4. Promocionar la incorporación del valor agregado con máxima eficiencia, dentro de los límites biofísicos de la naturaleza y el respeto a la vida y a las culturas.
5. Lograr un desarrollo equilibrado del territorio nacional, la integración entre regiones, en el campo, entre el campo y la ciudad, en lo económico, social y cultural.
6. Impulsar el pleno empleo valorar todas las formas de trabajo, con respeto a los derechos laborales.
7. Mantener la estabilidad económica, entendida como el máximo nivel de producción y empleo sostenibles en el tiempo.
8. Propiciar el intercambio justo y complementario de bienes y servicios en mercados transparentes y eficientes.
9. Impulsar un consumo social y ambientalmente responsable.

## **SUPUESTOS MACROECONÓMICOS**

Previo a la elaboración de la proforma presupuestaria, es necesario tomar como base fundamental, algunos datos proyectados sobre indicadores económicos que se asume será el escenario con que operará el Presupuesto. Los datos supuestos serán tomados de fuente oficial generadora de la información, básicamente las variables macroeconómicas previstas por el Banco Central del Ecuador como: Producto Interno Bruto PIB, Crecimiento del PIB, inflación anual promedio, PIB nominal, crecimiento real del PIB; tasa de variación del deflactor del PIB; exportaciones petroleras y no petroleras e importaciones totales. Estos supuestos deben ser revisados y ajustados de conformidad con lo prescrito en el párrafo tercero del Art. 35 de la Codificación de LOREYTF.

### **Principales Supuestos Macroeconómicos PGE 2011 - 2013**

Según el Banco Central del Ecuador y la Oficina de Administración de la Información de la Energía de los Estados Unidos, las proyecciones fijadas para los ejercicios económicos 2011, 2012 y 2013 que servirán de base para los Presupuestos del Estado, son los siguientes:

Variables	2011	2012	2013
<b>A.- SECTOR REAL</b>			
<b>Inflación promedio del período</b>	3,11%	3,12%	3,38%
<b>Crecimiento real del PIB</b>	5,27%	4,25%	2,05%
<b>Crecimiento real del PIB petrolero</b>	1,31%	0,23%	-0,16%
<b>Crecimiento real del PIB no petrolero</b>	6,00%	4,96%	2,42%
<b>PIB nominal (millones de USD)</b>	62.265	67.490	72.038
<b>PIB ramas petroleras</b>	9.297	10.234	9.304
<b>PIB ramas no petroleras</b>	52.968	57.265	62.734
<b>B.- SECTOR PETROLERO</b>			
<b>Volumen de producción</b>	180,8	181,2	180,9
<b>Volumen de exportación de crudo (millones b)</b>	122	122,8	122,2
<b>Volumen de exportación derivados</b>	12,9	13,2	13,4
<b>Precio promedio de exportación de crudo (usd)</b>	76,4	83,9	76,4
<b>Precio promedio de exportación de derivados</b>	75,1	81,6	75
<b>Volumen importación derivados (millones barriles)</b>	37,3	38,6	40
<b>Precio promedio FOB importación de derivados(barril)</b>	81,9	89	82,1
<b>Precio promedio CIF importación de derivados (barril)</b>	105,5	114,7	105,5
<b>C.- SECTOR EXTERNO</b>			
<b>Balanza comercial petrolera</b>	7.232	7.945	7.053
<b>Exportaciones petroleras</b>	10.283	11.376	10.337
<b>Importaciones petroleras</b>	3.051	3.451	3.284
<b>Balanza comercial no petrolera</b>	-6.288	-6.636	-6.861
<b>Exportaciones no petroleras</b>	7.039	7.518	8.115
<b>Importaciones no petroleras</b>	13.327	14.154	14.976

Fuente: Ministerio de Finanzas del Ecuador y Ministerio de Coordinación de la Política Económica  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

## POLÍTICA FISCAL

La política fiscal debe ser el instrumento del gobierno para buscar el financiamiento del PGE, sobre todo en los rubros referentes a servicios, inversión y bienes públicos, así como también procurar la redistribución del ingreso a través de transferencias, tributos y subsidios adecuados.

Ejercicio fiscal: Representa un período regular presupuestario y contable, dentro del cual se hacen y se ejecutan las estimaciones de ingresos y de gastos. Se considera el período desde el 1ro de enero hasta el 31 de diciembre de cada año, es decir, 365 días.

## PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO

Registra los ingresos y egresos con que contará el régimen para atender las obligaciones legales y no del país en un ejercicio fiscal. Se constituye en el instrumento más importante de la política fiscal para el manejo de las finanzas públicas. Debe ser aprobado sin déficit luego de restar los ingresos menos los gastos y amortizaciones. Se constituye en el principal instrumento de política fiscal, por medio del cual se asignan los recursos necesarios y se viabiliza la ejecución de las acciones que conducirán al cumplimiento de los objetivos y metas gubernamentales. Su estructura se visualiza de la siguiente manera:

PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO – ECUADOR			
En Millones de Dólares			
Período	2.011	2.012	2.013
<b>TOTAL INGRESOS Y FINANCIAMIENTO</b>	<b>18.588</b>	<b>19.112</b>	<b>20.291</b>
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>15.223</b>	<b>16.492</b>	<b>17.206</b>
INGRESOS PETROLEROS	4.014	4.504	3.937
+ INGRESOS NO PETROLEROS	11.209	11.988	13.269
<b>Ingresos Tributarios</b>	9.006	9.641	10.626
Impuesto a la Renta	3.232	3.336	3.698
IVA	3.739	4.100	4.544
Vehículos	137	151	167
ICE	597	655	726
Salida de Divisas	386	381	422
Aranceles	887	947	991
Otros	29	72	79
<b>Ingresos no Tributarios</b>	1.638	1.727	1.808
<b>Transferencias</b>	565	619	834
<b>TOTAL FINANCIAMIENTO</b>	<b>3.365</b>	<b>2.620</b>	<b>3.085</b>
DESEMBOLSOS INTERNOS	873	794	814
DESEMBOLSOS EXTERNOS	2.392	1.726	2.171
DISPONIBILIDADES Y OTROS	100	100	100

<b>TOTAL GASTOS, AMORTIZACIONES Y OTROS</b>	<b>18.588</b>	<b>19.112</b>	<b>20.291</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>17.342</b>	<b>18.017</b>	<b>19.100</b>
GASTOS PERMANENTES	10.344	10.748	11.227
Sueldos y salarios	6.156	6.412	6.666
Bienes y servicios	1.174	1.193	1.214
Intereses deuda pública	745	836	892
Transferencias	2.271	2.308	2.455
+ GASTOS NO PERMANENTES	6.996	7.268	7.874
Plan anual de inversiones	4.911	5.266	5.716
<b>AMORTIZACIONES</b>	<b>1.246</b>	<b>1.095</b>	<b>1.191</b>
DEUDA INTERNA	421	191	430
+ DEUDA EXTERNA	825	904	761
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Fuente: Ministerio de Finanzas del Ecuador y Ministerio de Coordinación de la Política Económica  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

## INGRESOS

Se obtienen de la suma de los ingresos corrientes más los de financiamiento.

$$\text{Ingresos} = \text{Corrientes} + \text{de Financiamiento}$$

**Corrientes:** Son aquellos que se encontrarán presentes en todos los PGE, no habrá ningún ejercicio fiscal que omita su registro, pueden ser de los siguientes tipos.

1. **Impuestos, tasas y contribuciones:** Estas obligaciones de las personas naturales y jurídicas se fijan en virtud de las metas de recaudación tributaria del Servicio de Rentas Internas SRI y de la Corporación Aduanera Ecuatoriana CAE. Las instituciones del sector público que reciben participaciones por impuestos los incorporarán en sus proformas así como aquellas que obtengan sus recursos por venta de bienes y servicios, tasas, contribuciones, derechos, rentas de inversiones, multas y otros que se generen por las

actividades propias de estas instituciones con utilización de la infraestructura del patrimonio del Estado.

2. **Transferencias:** Esta cuenta deberá registrar toda transferencia corriente que vaya a recibir una entidad de otras del sector público, para lo cual debe incorporarse como parte de los ingresos de la proforma presupuestaria. Para las entidades cuya autonomía está dispuesta en la Constitución de la República, deberán mantenerse las transferencias interinstitucionales.
3. **De capital:** Toda entidad del sector público debe registrar en sus cuentas de ingresos aquellos que se generarán por concepto de recuperación de inversiones y ventas de activos productivos o improductivos. Para este caso, las cifras que se tomarán para la proforma del PGE, deberán estar vinculadas al listado que la entidad entregará como anexo, según lo señalado en el literal d) del artículo 37 de la Codificación de la LOREYTF.
4. **Petroleros:** En esta cuenta debe considerarse todos los ingresos que se generarán como resultado de la exploración, explotación o exportación en la actividad hidrocarburífera y se calcularán en función de la información detallada de producción, consumo interno, exportaciones y precios tanto del crudo como el de los derivados, elaborada por PETROECUADOR como también por la proporcionada por el Ministerio de Recursos Naturales no Renovables.
5. **Transferencias de capital:** Tal como sucedió en las transferencias operacionales, en las proformas de los presupuestos de las instituciones cuya autonomía está dispuesta en la Constitución de la República, deberán mantenerse las transferencias interinstitucionales. Para el resto de instituciones del PGE no deberán considerarse transferencias intrainstitucionales ni interinstitucionales entre estos organismos.

### De financiamiento

El gobierno nacional que administre los recursos económicos del Estado, podrá efectuar endeudamiento público si así se requiere para cubrir el PGE y si, a pesar de obtener recursos de cooperación de organismos internacionales, aun no cubra, para aquello se sujetará a las regulaciones previstas en el Art. 290 de la Constitución de la República.

Los rubros más importantes como fuente de financiamiento provendrán de los desembolsos de créditos internos y externos para cubrir exclusivamente programas y proyectos de inversión para infraestructura o aquellos que dispongan de suficiente capacidad financiera para honrar la deuda, también para aquellos que se encuentran en ejecución o que se definan como prioritarios y que consten en el Plan Anual de Inversiones.

## GASTOS

Las obligaciones del sector público deben ser el resultado de la proyección de erogaciones que consten en los planes institucionales, cumpliendo la legislación pertinente en el literal b) del Artículo 37 de la LOREYTF. Se obtienen de la suma del gasto permanente más los no permanentes, más las amortizaciones de deuda y los otros pasivos u obligaciones.

$$\text{Gastos} = \text{Permanentes} + \text{No Permanentes} + \text{Amortizaciones} + \text{Otros Pasivos}$$

1. **GASTOS PERMANENTES:** Estas obligaciones serán incluidas en todos los ejercicios económicos del PGE, se contabilizan los sueldos y salarios, bienes y servicios, intereses de deuda, transferencias corrientes y otros gastos no permanentes.
  - **En Personal:** Estos gastos deben ser considerados en el Sistema Presupuestario de Remuneraciones y Nómina del Sector Público, eSIPREN, del Ministerio de Finanzas y deben reflejarse en las proyecciones de remuneraciones mensuales unificadas y/o de sueldos básicos registrados y aprobados por el Ministerio de Finanzas. No debe considerarse los probables incrementos de los componentes de la masa salarial, en tanto que las escalas de remuneraciones mensuales unificadas RMU para dignatarios, autoridades, funcionarios y servidores sujetos a la Ley Orgánica de Servicio Civil y Carrera Administrativa y de Unificación y Homologación de Remuneraciones del Sector Público- LOSCCA Codificada, serán las aprobadas por el Ministerio de Relaciones Laborales, vigentes a la fecha de elaboración de la proforma presupuestaria.
  - **bienes y servicios de consumo:** Estos gastos reflejan aquellos en que las entidades del sector público incurren para mantenerse en operación. La proyección de los

requerimientos destinados a este rubro se sustentará en las demandas de los programas y actividades incorporados en la proforma sustentada en los planes operativos.

- **Gastos financieros y otros gastos:** Esos reflejan las obligaciones destinadas al pago de intereses y comisiones de la deuda interna y externa, esta cuenta deberá ser proyectada según las condiciones y tasas de interés que correspondan a cada préstamo.

En el rubro de otros gastos se deben registrar las erogaciones que no se pudieron incluir en ninguna cuenta anterior.

- **Transferencias:** Se contabiliza todas las transferencias corrientes a favor de instituciones privadas, fundaciones y organizaciones sin fines de lucro que tengan base legal o contractual que las sustente. Su incorporación en la proforma se justificará en la medida que contribuyan al cumplimiento de los objetivos y metas del plan operativo y la consecución de las metas de bienes y servicios de los programas incorporados en las proformas y los efectos previstos en los correspondientes resultados. Las transferencias por concepto de cuotas y convenios con instituciones nacionales y organismos internacionales se justificarán, de igual forma, en función de la base legal respectiva y en los compromisos asumidos por el país.

Toda transferencia corriente que proyecte entregar la institución a otras instituciones del sector público, deberá ser incorporada como parte de los gastos de la proforma. En el caso de las entidades del PGE, no deberán considerarse las transferencias intrainstitucionales ni las interinstitucionales entre los entes que conforman ese ámbito, ya que en el sistema de administración financiera vigente, el PGE se concibe como un todo consolidado en el que se registran los egresos en la institución que finalmente los realiza y los ingresos en la que los percibe.

En caso de entidades cuya autonomía está consagrada en la Constitución de la República, no están previstas transferencias intrainstitucionales, no así las transferencias interinstitucionales.

2. **GASTOS NO PERMANENTES.-** Estas erogaciones son temporales y no siempre se encuentran en los ejercicios fiscales del PGE, pueden ser los de producción, de inversión, de capital, entre otros.

- **Gastos de producción:** Este rubro se incluirá únicamente en el PGE que corresponda y en el ejercicio fiscal que se generará. En las instituciones del ámbito del Presupuesto General del Estado cuya misión institucional no es fundamentalmente la de realizar tareas de producción de bienes y servicios pero que requieran identificar una actividad específica, dentro de la apertura programática de su presupuesto, se podrán incorporar esa actividad de producción ligada a un programa que represente adecuadamente cuál es el objetivo a alcanzar exclusivamente en ese período.
- **Gastos de inversión:** Estos sólo autorizarán la inclusión en el PGE cuando en las proformas de las instituciones públicas se incluyan proyectos de inversión que han sido validados y aprobados en el PAI por la SENPLADES, sin que estas puedan incluir nuevos o diferentes proyectos a los dictaminados por la Secretaría Nacional. Para el caso de los proyectos con financiamiento de crédito interno o externo, se considerará las metas de desembolsos, determinadas por el Ministerio de Finanzas en coordinación con la SENPLADES, las que servirán adicionalmente para la determinación de la contraparte local. Para la determinación de los gastos en personal de inversión de proyectos de arrastre o nuevos proyectos se sujetarán estrictamente a los datos del Sistema Presupuestario de Remuneraciones y Nóminas del Sector Público.
- **Gastos de capital:** Todas las entidades del sector público podrán incorporar asignaciones para adquisiciones de bienes muebles e inmuebles, en los casos que sean necesarios para el cumplimiento de los objetivos, metas de sus planes operativos, de las metas de producto y resultados de los programas que se incorporen en la proforma. En caso de bienes inmuebles, se deberá coordinar dicha adquisición con la UNIDAD DE GESTIÓN INMOBILIARIA DEL SECTOR PÚBLICO.

## AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA

Los desembolsos que por concepto de pago del principal o capital de la deuda, deberán ser registrados en esta cuenta. Adicionalmente, las asignaciones para el servicio de la deuda se establecerán de conformidad con las tablas de amortización, plazos y tasa de interés correspondientes a cada crédito. El Ministerio de Finanzas determinará las asignaciones necesarias

para el cumplimiento del Plan de Reducción y Límite al Endeudamiento Público, tendiendo a promover la reducción de la deuda pública acumulada y la relación de la deuda / PIB inferior al 40%, así como velará por el cumplimiento de las disposiciones determinadas en la Ley Orgánica para la Recuperación del Uso de los Recursos Petroleros del Estado y Racionalización Administrativa de los Procesos de Endeudamiento.

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

En este capítulo se aborda un escenario pasado sobre una posible economía dolarizada y privatizada. Por ejemplo, se analizaba la probabilidad de que el gobierno de Alfredo Palacio ingrese en un sistema económico ya dolarizado que, más allá de sustentar el canje de sucres por dólares, debía sostenerse con mecanismos privatizadores de empresas públicas, que felizmente no aconteció. La ley de Promoción de la Inversión y Participación Ciudadana (Trole II) abrió al gobierno la posibilidad de entrar en procesos privatizadores, aduciendo que en algún momento se daría un déficit de circulante en dólares y, al no poder nuestro Banco Central emitir moneda, se desestabilizaría una economía que recién empezaba a salir de un largo camino lleno de tropiezos. Empresas públicas del sector petrolero, seguridad social, aviación y la banca AGD estaban en primera línea de las políticas privatizadoras. En buena hora, en su gran mayoría y para beneficio del país, ello no aconteció, porque de lo contrario hubiera sido una réplica del modelo argentino de convertibilidad, pero sin empresas públicas y posteriormente sin recursos estatales.

También se analiza y confirma contundentemente que el capitalismo a ultranza, a través del consumismo masivo, está maltratando al medio ambiente, con resultados funestos en todo el mundo. El gobierno ecuatoriano suscribió y ratificó el Protocolo de Kyoto y el cumplimiento de su compromiso lo realiza a través del trabajo del Ministerio del Ambiente, sin que hasta el momento se conozca resultados de aquello. A nivel mundial, el cambio climático le costará a la economía global 20 billones de dólares (Amigos de la Tierra, 2006), puede reducir la economía mundial en 1/5 y afectar a 200 millones de personas (Prensa Londinense, 2006), constituyéndose en una fuente de perturbaciones macroeconómicas y en una barrera adicional al desarrollo sostenido.

Indicadores importantes como emisores de gases de efecto invernadero, consumo de energía per cápita, cantidad de vehículos a motor, limitada tierra cultivable per cápita, entre otros (Naciones

Unidas, 2001) demuestran la responsabilidad histórica de los países industrializados ante el cambio climático, que se constituye en una de las amenazas más serias para el planeta. En respuesta a su responsabilidad y mediante compromisos internacionales adquiridos, los países industrializados han destinado recursos por cerca de 850 millones de dólares para el Mercado de Carbono (Banco Mundial, 2005). La liberación de estos recursos proviene de una ingeniería financiera no convencional, apoyada en documentos negociables denominados CERs (Certificados de Reducción de Emisión) que buscan dar viabilidad financiera a diferentes proyectos, entre ellos los forestales. En nuestro país, la iniciativa ITT, es un ejemplo. En general, en todo el planeta se nota una lenta adaptación a este escenario mediante la búsqueda de estrategias de mitigación de los impactos negativos de la naturaleza y el fortalecimiento de los mecanismos existentes. Ojalá estemos a tiempo.

En 2002, durante el gobierno de Gutiérrez se resalta el importante crecimiento económico del país, considerado como uno de los mayores de América Latina, en lo malo, el reiterado déficit de balanza comercial y la inminente pérdida de competitividad como herencia de la dolarización. En lo feo se menciona los impases con las petroleras extranjeras que operaban en el país y finalmente, a nivel internacional, se resalta la desaceleración económica de la primera potencia mundial como Estados Unidos. Se hace, además, algunas previsiones económicas para el año 2003, en donde las “recomendaciones” del Fondo Monetario Internacional resaltan algo que se veía venir.

Las primeras notas del gobierno de Lucio Gutiérrez dieron la intención de que la económica nacional estaba totalmente estable. En efecto, la reducción de índices importantes como tasas de interés, desempleo y riesgo país y por otro el incremento en el PIB y la balanza comercial daban fe de que durante los primeros cuatro meses de gobierno en términos económicos marchábamos bien. Por otra parte, también se debe resaltar aspectos que no fueron vistos en su momento como positivos: en ese período, el tema del nepotismo incomodó a muchos ecuatorianos, también la poca gestión de cobro por parte de la Agencia de Garantía de Depósitos AGD y el continuismo de la corrupción campante fueron eventos que no permitieron anunciar un buen primer cuatrimestre del régimen. Para visualizar mejor el comportamiento de la economía de ese momento se presenta una tabla, elaborada por el autor que reflejaba una foto Polaroid (instantánea) de lo que ocurría.

A continuación, en un escenario nacional con un nuevo gobierno (mayo 2003) iniciaba una etapa económica social, marcada por un déficit fiscal de 1097 millones de dólares con que asumía el poder el nuevo Presidente de la República. Para esto, el nuevo frente económico a cargo de Mauricio Pozo hacía lobby en Washington para acceder a un endeudamiento Stand By que finalmente sirvió para cubrir la brecha fiscal y reducir la inflación a finales del año a niveles cercanos al 8%.

Finalmente, se topa la estructura contable y legal del PGE en cuanto se refiere a ingresos, gastos y endeudamiento. Se explica los supuestos, previo a la elaboración de la proforma presupuestaria, presentando la proyección 2012 y 2013 con fuente oficial del Banco Central del Ecuador, para cerrar con el análisis y estructura del nuevo Presupuesto del Estado 2012, como de la recaudación tributaria nacional, cuya explicación teórica es necesaria, finalmente se sustenta con información estadística de entidades oficiales.



# CAPÍTULO VIII: ANÁLISIS ECONÓMICO

## CAPÍTULO VIII

### ANÁLISIS ECONÓMICO

#### ANÁLISIS ECONÓMICO EN DOLARIZACIÓN

Hacer análisis económico es un asunto muy complejo, más aún si de por medio son cifras las que se debe interpretar. Todo dependerá de varios aspectos para su lectura, por ejemplo si se lo hace a corto o largo plazo, si tomamos sólo los últimos datos estadísticos, dependerá también de la ideología política del especialista, las economías que se estudia, las unidades de medida, si se hace o no proyecciones, cálculos de tasas de crecimiento, en fin, muchos factores para el análisis e interpretación de datos y si son económicos el asunto es aún más complicado, porque también se debe considerar un componente social muy alto. Lo cierto es que, al efectuar análisis económico en un país dolarizado, se recomienda tener cuidado con que las cifras que se analizarán sean expresadas en la misma unidad de medida (millones de dólares, por ejemplo) y que el período de tiempo de las cifras sea similar (primer semestre de cada año, por ejemplo). Los economistas prefieren analizar no solamente datos de los últimos escenarios sino también tendencias en el tiempo y hasta realizar proyecciones económicas en base a cálculos previos de cifras porcentuales o nominales. Se recomienda, además, tomar datos solamente de fuentes oficiales de ser posible y mencionar las fuentes. Si algo de estas recomendaciones se obvia, de seguro se puede hacer un enfoque erróneo si los datos no son tratados adecuadamente. En este contexto, estimado lector, y luego de haber abordado, en los capítulos anteriores, temas económicos locales, regionales, nacionales e internacionales, se hace un compendio de ellos, para lo cual iniciaremos con enfocar los aspectos de la economía ecuatoriana previo y posterior a la dolarización.

#### PREDOLARIZACIÓN

La economía ecuatoriana, durante la década de los 90 del siglo anterior, venia cerrando una época de derrocamientos presidenciales, corridas bancarias, feriados bancarios y sobre todo inestabilidad monetaria cuando las fluctuaciones en la cotización del dólar frente a nuestro deteriorado sucre se movían entre 12.000 y 18.000 sucres. En diciembre de 1999, sonó la alarma cuando el precio de la

divisa verde tocó el techo de 27.000 sucres, aunque, para iniciar el nuevo año y milenio, la cotización nuevamente fluctuaba entre 18.000 y 20.000 sucres por cada dólar. Para entonces, el gobierno de Mahuad se preguntaba ¿cómo detener la devaluación del sucre?, ¿la inflación galopante?, ¿las tasas de interés exorbitantes? Según técnicos del Banco Central y del gobierno, la economía del país caminaba seguro rumbo a la hiperinflación (incremento de precios superior al 1000% anual).

Este entorno de alta inflación, galopante devaluación monetaria, desempleo, caída del Producto Interno Bruto y hasta salida de capitales que se convertían en golondrinas envolvía la situación nacional en más dudas que certezas, dando inicio a la tercera gran ola migratoria de compatriotas que salían del país en busca de una situación estable afuera porque, según la Dirección Nacional de Migración 498.500 conciudadanos salieron del Ecuador y no retornaron para entonces.

Si consideramos que el PIB mide la riqueza generada por un país durante un año, aunque no considera la riqueza total del país, cumple la función de un marcador que se pone a cero a principios de cada ejercicio económico, inicia su contabilización de la riqueza generada durante el año y se para el 31 de diciembre, en Ecuador a finales de 1999 resulta con una tasa de crecimiento negativa de menos 7,3%. Este fenómeno, que también se llama contracción de la economía ha ahondado en el país con un alto componente de informalidad en donde no se puede medir lo producido por las denominadas economías sumergidas. Según el Manual del Fondo Monetario Internacional, el Banco Central del Ecuador calcula, de acuerdo a la fórmula mencionada en el Capítulo I, esto es  $PIB = consumo + inversión + gasto público + exportaciones - importaciones$ :

$$PIB = C + I + G + X - M$$

Por ejemplo, en 1999 el PIB a precios constantes en millones de dólares en Ecuador fue de 15,5, obtenidos de las siguientes operaciones:

Consumo =	9,8 (constante mm)
Inversión =	2,5 (constante mm)
Gasto publico =	1,5 (constante mm)
Exportaciones =	6,0 (constante mm)
Importaciones =	4,3 (constante mm)

$$\text{PIB} = 9,8 + 2,5 + 1,5 + 6,0 - 4,3$$

**PIB 1999 (constante mm) = 15,5**

Finalmente, Ecuador cerraba el 1999 envuelto en una crisis económica de grandes proporciones, provocando una desaceleración que le llevó a una recesión, escenario para una población poco paciente, que dio como resultado el inicio de protestas y presiones de los grupos de poder, movimientos independientes y partidos políticos, que finalmente le llevaron al Presidente Mahuad a anunciar el cambio de esquema monetario para ingresar en el entonces desconocido mundo de la dolarización.

## **DOLARIZACIÓN**

Luego de 116 años de vida del sucre como unidad monetaria (1884 – 2000), el gobierno de Jamil Mahuad anunciaba el 9 de enero de 2000 en cadena nacional que, luego de haber realizado varios estudios técnicos, la mejor alternativa para la economía ecuatoriana era adoptar el sistema monetario de la dolarización, situación que fue ratificada por el Directorio del Banco Central del Ecuador como autoridad monetaria e iniciada el 11 de enero de 2000. Al cabo

de once años, aún no sabemos con certeza si en efecto existieron los estudios técnicos que Mahuad mencionó o se hizo un simple cálculo divisorio entre la Masa Monetaria (dinero en circulación) y la Reserva Monetaria Internacional (activos menos pasivos internacionales en dólares) y se lanzó al sacrificio a la población imponiendo una cotización irreal de 25.000 sucres por dólar americano cuando todos sabíamos que una valoración más honesta y que de hecho fue pedida por sectores productivos era 20.000 sucres. Pero lamentablemente por efecto de la burbuja especulativa creada por todos los agentes económicos (participantes de la economía), no se pudo anclar a ese valor.

También se mencionó que la dolarización, más allá de ser una tabla de salvación para el gobierno que solo le duró 10 días (cayó el 21 de enero de 2000) o una decisión única de Mahuad, fue introducida por presiones de la banca nacional, de los multilaterales de crédito (FMI, BID, CAF, Banco Mundial) y hasta del mismo gobierno norteamericano. Lo cierto es que iniciamos un mecanismo nunca antes conocido en nuestro país (Paulo Coello lo llamó Suicidio Monetario en

Ecuador) y el capitalismo del Laisser Faire (dejar hacer) mató a un sucre sin poder adquisitivo (0,00004 de un dólar), arrancando un ciclo con precios encarecidos, dado la alta cotización asumida y con poca competitividad internacional. Así iniciamos una dolarización con indicadores económicos nada recomendables.

Indicador	Valor
Desempleo	15,10%
Crecimiento PIB	-7,30%
Devaluación	195%
PIB / Deuda externa	100%
Tasa de interés	81,40%
Reserva Monetaria	872,7 millones usd
Fuerza laboral (PEA)	4,8 millones personas

Fuente: Banco Central del Ecuador  
Elaborado: PROAÑO, Diego (2011)

Muerto el perro se acabó la rabia era la frase preferida de los defensores de la dolarización. Sin embargo, nadie se atrevía a aseverar que un sistema económico con moneda adoptada (no propia) sería milagroso, al contrario, todos iniciábamos un proceso de inducción hasta conocer qué es lo que estaba pasando. Recién nos enterábamos de la existencia de esta palabra (dolarización) que significaba el canje de sures por dólares americanos como sistema de pagos, aceptado a toda transacción en Ecuador, el cual debía cumplir las siguientes funciones:

1. **Reserva de Valor:** Porque serviría para evitar que se pierda el poder adquisitivo con continuas devaluaciones que sufría permanentemente el sucre y que el dólar americano, siendo el patrón monetario del mundo, difícilmente caería en ese estado.
2. **Unidad de Cuenta:** Para cuantificar los activos, pasivos y el patrimonio personal, empresarial y gubernamental del Ecuador todos expresados en dólares.
3. **Medio de Intercambio:** Porque con la puesta en marcha de la Ley de Transformación Económica del Ecuador (Trole I) todos los agentes económicos podíamos intercambiar bienes y servicios en dólares americanos en forma legal.

Así se dio inicio a un proceso que en cuatro etapas puso en manos de los ecuatorianos la vieja Reserva Monetaria Internacional RMI por el retiro de sures (12,13 billones) y entrega de dólares

(872,7 millones), con lo cual el gobierno se quedó sin un dólar de reserva, debiendo iniciar un nuevo proceso de ahorro ahora bajo el nombre de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad RILD, calculado en base a otras cuentas y expresado en millones de dólares, de acuerdo al Manual de Balanza de Pagos del BCE que abordo en el Capítulo V de este libro.

$$\text{RILD} = \text{Posición Neta en Divisas} + \text{Oro Monetario} + \text{Derechos Especiales de Giro DEG} + \text{Posición de Reserva ante el FMI} + \text{Posición con ALADI.}$$

$$\text{RILD (enero 2000)} = 604,7 + 239,5 + 2,4 + 23,3 + (- 17,9)$$

$$\text{RILD (enero 2000)} = 852 \text{ millones de dólares}$$

Una vez implantado el sistema de dolarización, inició la conversión monetaria y contable de índices económicos. Otro de los afectados en esta transformación fue la canasta básica (ver Capítulo III) que mantiene los bienes y servicios necesarios para el consumo mensual de una familia de 4 miembros en donde existen 1,6 perceptores (aportantes) de ingresos de un salario básico mínimo vital. Cabe mencionar que los componentes de la canasta básica se enmarcan en factores nutricionales, vitamínicos y por supuesto económicos. En este caso, en enero de 2000 iniciamos con una canasta de 178,75 dólares, un salario mínimo vital de 50,19 Dólares, resultando una enorme brecha en las familias ecuatorianas para cubrir el costo de este importante rubro.

Canasta Básica	SMV	Ingreso Familiar	Restricción Dólares	Restricción%
178,75 dólares	50,19 dólares	80,45	98,30	55,1%

De acuerdo a la información precedente del Instituto Nacional de Estadística y Censos, INEC, del 2000, el poder adquisitivo de los ecuatorianos se encontraba muy reducido, tan solo el 45% de la canasta básica dolarizada estaba al alcance de las familias, en virtud de haber cerrado la conversión de 1 Dólares en 25.000 sucres que, como ya se ha dicho, fue una cotización irreal, desmejorando la capacidad de pago familiar. Un objetivo de la dolarización se decía era mejorar los indicadores económicos, entre ellos el poder adquisitivo.

## ETAPAS DE LA IMPLEMENTACIÓN

Una vez anunciado el nuevo esquema monetario (Capítulo III), se dio apertura al proceso de implementación de la dolarización, es decir, el canje de dólares americanos por sucres ecuatorianos, mediante el proceso de expansión monetaria (circulación) de dólares y contracción monetaria (retiro) de sucres a cargo del Banco Central del Ecuador, mediante un cronograma aplicado así:

1. **Sustitución de activos:** Este proceso consistió en la conversión (1 = 25.000) de las cuentas hasta entonces en sucres a ser transformadas en dólares. También en este mecanismo se debió expresar los bienes personales y empresariales para sincerar en valores reales dolarizados el monto de tenencia en activos.
2. **Sustitución monetaria:** Representó el canje físico de dólares por sucres, para lo cual el ex emisor (BCE) debió repatriar todos los dólares que mantenía depositados en cuentas del exterior más los que ya poseía en sus bóvedas en las oficinas de Quito, Guayaquil y Cuenca. El proceso partió del 11 de enero de 2000 y culminó el 31 de marzo de 2001, es decir, durante 13,5 meses los ecuatorianos manejamos un sistema bimonetario que con una especulación importante ayudó a encarecer aún más los precios de por sí caros.
3. **Pago de dólares:** Con suficientes capitales en dólares en circulación y una ley aprobatoria (Trole I), todos los residentes en el Ecuador podíamos legalmente realizar las cotizaciones de bienes y servicios y las compras y ventas efectivas en dólares americanos, también depósitos y retiros de entidades del sistema financiero nacional, es decir, el dólar cumplía su rol de medio de pago, porque tenía curso legal y aceptación general.
4. **Reestructuración del Banco Central:** Dado que la función primordial de la banca central en un país es la de emisión monetaria (fabricación de monedas y billetes), según el convenio constitutivo de Bretton Woods de 1947 (Fondo Monetario Internacional), ahora se debía determinar cuáles serían las nuevas funciones del Banco Central con una economía dolarizada.

Predolarización	Dolarización
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Emisión monetaria de monedas y billetes</li> <li>➤ Determinar la política monetaria</li> <li>➤ Ser el prestamista de última instancia</li> <li>➤ Emitir información económica estadística</li> <li>➤ Monitorear el comercio exterior</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Monitoreo del dinero en circulación</li> <li>➤ Facilitar los pagos y cobros</li> <li>➤ Controla algunas operac. de bancos</li> <li>➤ Emitir info. económica estadística</li> <li>➤ Monitorear el comercio exterior</li> </ul>

## PRE Y POST DOLARIZACION

INDICADOR	AÑO	VALOR	CRECIMIENTO DÉCADA	CRECIMIENTO ANUAL
<b>PIB</b>	2000	15.933,7 mll usd		
<b>PIB</b>	2010	54.686,0 mll usd	243,21%	24,32%
<b>PIB per cápita</b>	2000	1.296,00 usd		
<b>PIB per cápita</b>	2010	3.668,97 usd	183,10%	18,31%
<b>Salarios</b>	2000	49,00 usd		
<b>Salarios</b>	2010	240,00 usd	389,80%	38,98%
<b>Inflación</b>	2000	96%		
<b>Inflación</b>	2010	4,31%	-95,52%	-9,55%
<b>Empleo</b>	2000	22%		
<b>Empleo</b>	2010	39,20%	78,18%	7,81%
<b>Desempleo</b>	2000	18%		
<b>Desempleo</b>	2010	9,10%	-49,44%	-4,94%
<b>Depósitos Banca</b>	2000	1.846,00 mll usd		
<b>Depósitos Banca</b>	2010	9.475,20 mll usd	413,28%	41,32%
<b>Créditos</b>	2000	2.347,0 mll usd		
<b>Créditos</b>	2010	13.623,4 mll usd	480,46%	48,05%
<b>Reserva Internacional</b>	2000	800,00 mll usd		
<b>Reserva Internacional</b>	2010	3.792,1 mll usd	374,01%	37,40%
<b>Producción Petróleo</b>	2000	146,2 mll b		
<b>Producción Petróleo</b>	2010	148,3 mll b	1,44%	0,14%
<b>Deuda pública</b>	2000	16.767,0 mll usd		
<b>Deuda pública</b>	2010	10.028,5 mll usd	40,19%	4,02%
<b>Presupuesto del Estado</b>	2000	1.582,5 mll usd		
<b>Presupuesto del Estado</b>	2010	15.047,15 mll usd	850,01%	85,0%

Fuente: BCE / INEC / SIBS / MEF  
 Elaborado: PROAÑO, Diego (2010)

## **OTROS PAISES DOLARIZADOS**

Ecuador se convirtió en el segundo país en dolarizar oficialmente su economía. En 1904, ya lo había hecho Panamá, aun cuando este país maneja un sistema bimonetario hasta la actualidad en donde, al equiparar la cotización 1 Dólares = 1 Balboa, permite realizar a su población transacciones en cualquiera de las dos monedas. Al momento se utiliza como masa monetaria (dinero en circulación) dólares americanos para las transacciones enteras y para los cambios de las fracciones de que se ocupan los balboas.

El Salvador, posterior a nuestro país, también decidió dolarizar su economía, para lo cual mantiene al igual que Panamá, un sistema bimonetario con una cotización de 1 Dólares = 8,75 colones. Cabe mencionar que la economía salvadoreña tiene un componente equivalente al 40% de ingresos provenientes de las remesas en dólares que envían sus emigrantes que mayoritariamente se encuentran en los Estados Unidos de América.

Uruguay es una economía dolarizada sin que esta sea oficial. Sin embargo, el 60% de ella se expresa en dólares americanos, aunque su autoridad monetaria no se haya pronunciado en forma oficial en ningún momento.

## **RESUMEN Y CONCLUSIONES**

En este capítulo se aborda, desde la óptica del análisis económico, temas locales importantes como el proceso de acreditación universitaria que el CONEA otorgó a la Universidad Técnica de Ambato, luego de haber aprobado con indicadores la calidad educativa de la institución. También se contextualiza, mediante cifras oficiales, cómo este centro de educación superior se constituye casi en una ciudad dentro de otra, se analiza datos por habitantes, indicadores per cápita y hasta de presupuestos, porque sería la quinta ciudad en la provincia de Tungurahua. Por último, se hace un comparativo de la oferta académica universitaria y las fuentes de empleo que el sector acoge en base a la estructura productiva de la región.

Un tema que es muy estudiado, es el análisis económico nacional en los artículos Visión Económica, Radiografía Económica, Expectativas económicas, El Censo Nacional Económico, en

el denominado los más y los menos del Censo de población y Vivienda, cifras para tomar decisiones y el estándar de vida en Tungurahua, en los cuales se trata teórica, técnica y estadísticamente el comportamiento de importantes indicadores económicos como Producción, Empleo, Educación, Sector Externo, Precios, Pobreza, Salud, Vivienda, entre otros, a partir de 2009 hasta 2011 siempre analizando los datos generados y proyectando, con tasas de crecimiento, expectativas futuras. Al final se hace un análisis de la ciudad de Ambato y de la provincia de Tungurahua, sus problemas de convivencia que regularmente afectan también a la economía y calidad de vida de sus habitantes.

**REFERENCIAS**

- Acosta, Alberto, “La Deuda Eterna”, Editorial Librezza, Quito 1995
- Asociación de Municipalidades del Ecuador AME, Boletín regional “Hacia un Observatorio Regional en la Sierra Central”, Editorial Nina Comunicaciones, Riobamba 2005
- Asociación de Municipalidades del Ecuador AME / CONCOPE, “Planificación Territorial, metodología y contexto actual en el Ecuador, Editorial Camaleón, Quito 2005
- Banco Central del Ecuador, “Setenta y Cinco años de Información Estadística 1927 - 2002”, Editorial BCE, Quito 2003
- Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, Disponible en: [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec), 2011
- Burneo, Diego, “Alternativas de financiamiento para el Ecuador”. (En línea). Disponible en: <http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Apuntes/ae08.pdf>, 2007
- Calderón, Roberto, “Aduanas”, Editorial Poligráfica C.A. Quito 2007.
- Cámara de Industriales de Pichincha, “Bases para un Ecuador productivo”. (En línea). Disponible en: <http://www.camindustriales.org.ec:7778/portal/page/portal/Camara/Inicio/BasesParaEcuadorProductivo.pdf>, 2007
- CONAMA, “Estrategia nacional de cambio climático”. (En línea). Disponible en: [http://www.sinia.cl/1292/articles-35209\\_ppt.pdf](http://www.sinia.cl/1292/articles-35209_ppt.pdf), 2006
- Consejo de Educación Económica de los Estados Unidos, Edición CEE New York, Talleres, 2010.
- Comisión Económica para América Latina CEPAL / INEC, “Ecuador. Proyecciones de la población por provincias, cantones, áreas, sexo y grupos de edad período 2001 – 2010”, Editorial Diseño Visual, Quito 2004.
- Consejo Nacional de Modernización CONAM, “Competencias ¿Qué descentralizar?, Editorial Prodedim, Quito 2004.
- Cooperación Técnica Alemana GTZ, “Universidades, Gobiernos locales y Descentralización Fase II, Editorial LERC Impresiones, Quito 2007.
- Eguren, Lorenzo, “El mercado de carbono en América Latina y el Caribe: balance y perspectivas”. (En línea). Disponible en: <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/2/14902/lcl2085e.pdf>, 2004

- Food and Agriculture Organization of the United Nations FAO, “Proyectos CERs”. (En línea). Disponible en: <http://www.fao.org/docrep/006/j2053s/j2053s09.htm>, 2007
- Ilustre Municipio de Ambato, “Plan de Ordenamiento Territorial del cantón Ambato 2004 – 2020”, Editorial Indigo Studio Arts, Ambato 2008.
- Ingenieros, José, “El hombre mediocre”. Décima primera edición. Editorial Libresa, México DF 1999.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC, “Notas Metodológicas”, Quito 2007.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC, “Informes Inflación / Pobreza/ Empleo, Disponible en: [www.inec.gob.ec](http://www.inec.gob.ec), 2011
- Jiménez, Porfirio, “Finanzas Internacionales”, Editorial Pacheco, Quito 2005.
- Lewis, William, “The Power of Productivity, Editorial University of Chicago, 2003.
- Mc Conell, Campbell, “Economía”, Editorial Mc Graw Hill, México DF 2000.
- Ministerio de Relaciones Exteriores, “Lineamientos generales para una estrategia ante el ALCA, Editorial Artes Gráficas Señal, Quito 2001.
- Naciones Unidas, “Análisis de las Políticas de Inversión Ecuador”, Editorial de las NNUU, Lima 2001.
- Naciones Unidas, “Declaración de Río sobre el medio ambiente y el desarrollo”. (En línea). Disponible en: [http://www.un.org/esa/sustdev/documents/agenda21/spanish/agenda21\\_sptoc.htm](http://www.un.org/esa/sustdev/documents/agenda21/spanish/agenda21_sptoc.htm), 2004.
- Observatorio de Indicadores económicos de Tungurahua OBET, “Boletín de Coyuntura”, Editorial Pedagógica Freire”, Ambato 2003.
- Pacheco, Lucas, “Política Económica un Enfoque desde la Economía Política”, Editorial Letramia, Quito 2004.
- Paredes, Pablo Lucio, “El Libro de la Dolarización”, Editorial Taurus, Quito 2000
- Paredes. Pablo Lucio, “La Dolarización ¿un amor eterno?”, Editorial Taurus, Quito 2004.
- Real Academia Española, “Diccionario esencial de la lengua española”, Editorial Esparsa, Madrid 2008.
- Sánchez Fernando, “Ecuador en el escenario global”. (En línea). Disponible en: [http://www.mmree.gov.ec/mre/documentos/ministerio/planex/ponencia\\_sanchez\\_global.pdf](http://www.mmree.gov.ec/mre/documentos/ministerio/planex/ponencia_sanchez_global.pdf), 2006

Stiglitz, Joseph, “El Malestar en la Globalización”, Editorial Taurus, Barcelona 2004.

Superintendencia de Compañías, “Riesgo País, Riesgo y Estrategia”, Editorial Imprenta Taller Superintendencia de Compañías, Quito 2000.

Webster, Allen, “Estadística Aplicada a la Empresa y a la Economía”, Editorial Mc Graw Hill, México DF 2000

# Macroeconomía Básica

Econ. Diego Proaño: Economista de la Universidad Central del Ecuador en Quito, Magister en Gerencia Financiera Empresarial de la Universidad Técnica de Ambato, Docente universitario de pre y posgrado de las Universidades Técnica de Ambato y Pontificia Universidad Católica del Ecuador Sede Ambato. Autor de libros, articulista y conferencista a nivel nacional e internacional.

Econ. Luis Lozada: Economista de la Universidad de Carabobo, Venezuela, Magister en Teoría Económica y Métodos Cuantitativos de la Universidad de Barcelona, España. Docente de pre y postgrado en la Universidad de Carabobo. Articulista y Conferencista a nivel nacional e internacional

ISBN: 978-980-233-676-0



© Ediciones Universidad de Carabobo

Depósito Legal N° CA2017000210

ISBN: 978-980-233-676-0

Primera edición digital, 2017.

Editado en la República Bolivariana de Venezuela.



Universidad de Carabobo



Facultad de Ciencias  
Económicas y Sociales



Instituto de Investigaciones de la  
Facultad de Ciencias Económicas  
y Sociales (INFACES)