



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

**TRABAJO DE TITULACIÓN**

PREVIO LA OBTENCION DEL TÍTULO DE ECONOMISTA

TEMA:

**RENTABILIDAD DEL SECTOR FINANCIERO EN FUNCIÓN DE LAS  
EXPORTACIONES E ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR  
CONSIDERANDO EL DESARROLLO DE LA NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA  
DEL ECUADOR.**

AUTOR:

PIERO OSWALDO NIVELA RODRÍGUEZ

TUTOR:

COLÓN MARIO CÉLLERI MUJICA

GUAYAQUIL, AGOSTO 28 DE 2014



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

**CERTIFICACIÓN**

Certifico que el presente trabajo de titulación fue realizado en su totalidad por Piero Oswaldo Nivelá Rodríguez como requerimiento parcial para la obtención del título de economista.

TUTOR

COLÓN MARIO CÉLLERI MUJICA

OPONENTE

-----

COORDINADOR DE ÁREA

-----

DIRECTOR DE CARRERA

SEGUNDO LAUTARO GUERRA GALLEGOS

Guayaquil, a los 28 días del mes de agosto del año 2014.



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

PIERO OSWALDO NIVELA RODRÍGUEZ

DECLARO QUE:

El proyecto de investigación que corresponde a mi trabajo de titulación de grado denominado “Rentabilidad del sector financiero en función de las exportaciones e índice de precios al consumidor considerando el desarrollo de la nueva matriz productiva del Ecuador”, ha sido desarrollado con base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del proyecto de investigación de grado en mención.

Guayaquil, Agosto del 2014

EL AUTOR

Piero Oswaldo Nivelá Rodríguez.



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Piero Oswaldo Nivelá Rodríguez

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación, en la biblioteca de la institución del proyecto titulado “Rentabilidad del sector financiero en función de las exportaciones e índice de precios al consumidor considerando el desarrollo de la nueva matriz productiva del Ecuador”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y autoría.

Guayaquil, agosto del 2014

EL AUTOR

Piero Oswaldo Nivelá Rodríguez

← → ↻ <https://secure.orkund.com/view/11265009-384316-470837#q1bKLvayjibQMqQ1Dix1DYx1DEx0LHcvYWgA=> ☆ ☰

**URKUND**

**Document** [Evolucion de rentabilidad del sector financiero\\_Agosto2014\\_Trabajo Pjero Nivelva.doc](#) (011378914)

**Submitted** 2014-08-25 19:42 (-05:00)

**Submitted by** opiero\_89@hotmail.com

**Receiver** colon.celleri.ucsg@analysis.orkund.com

**Message** [Pjero Nivelva] [Show full message](#)

3% of this approx. 41 pages long document consists of text present in 4 sources.

**List of sources**

Rank	Path/Filename
1	<a href="#">TUTORIA ECONOMETRIA II PARCIAL 2.docx</a>
2	<a href="#">proyecto Integrador.pdf</a>
3	<a href="http://www.sb.gob.do/publicaciones/Indicadores/guia-descriptiva-indicadores-financi...">http://www.sb.gob.do/publicaciones/Indicadores/guia-descriptiva-indicadores-financi...</a>
4	<a href="#">TESIS FINAL.docx</a>

**Alternative sources**

**Sources not used**

---

**69%** Active ✓

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

Facultad De Ciencias Económicas

Carrera De Economía

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE ECONOMISTA

"

RENTABILIDAD DEL SECTOR FINANCIER EN FUNCION DE LAS EXPORTACIONES E ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR CONSIDERANDO EL DESARROLLO DE LA NUEVA MATRIZ PRODUCTIVA DEL ECUADOR"

NOMBRE

PIERO NIVELA RODRÍGUEZ

DIRECTOR: ING. COLÓN CELLERI MUJICA

Guayaquil, 25 de Agosto de 2014

DEDICATORIA

**Urkund's archive:** Universidad Católica de Santiago de Guayaquil / TESIS FINAL.docx **69%**

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Y

CARRERA DE ECONOMÍA

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE ECONOMISTA

---

22:44  
25/08/2014

**DIRECTOR: ING. COLÓN CÉLLERI MUJICA**

**Guayaquil, 28 de Agosto de 2014**

**DEDICATORIA**

**Piero Nivelá Rodríguez**

**Este trabajo ha sido elaborado con mucho empeño en honor a mi madre que con su esfuerzo y perseverancia ha permitido este logro.**

## Contenido

Índices Varios.....	9
Introducción.-.....	12
Planteamiento del problema de investigación:.....	14
Objetivos.-.....	15
Objetivo General: .....	15
Objetivos específicos:.....	15
Característica del estudio y entorno en que se inserta. ....	15
Antecedentes.....	19
Contextualización. ....	20
Capítulo 1 Desarrollo del entorno y métodos de evaluación financiera.....	22
1.1 Evolución de la banca. ....	22
1.2 Progreso económico.....	28
1.3 Sistema financiero, Definición. ....	38
1.4 Métodos de evaluación para una eficiencia financiera de los bancos.....	40
1.4.1 Solidez. ....	40
1.4.2 Rentabilidad.....	42
1.4.3 Calidad de cartera.....	45
1.4.4 Liquidez. ....	47
CAPÍTULO 2. Evolución del sistema financiero ecuatoriano y experiencias externas sobre matriz productiva. ....	49
2.1 Cambios de una matriz productiva en otros países. ....	49
2.1.1 Corea del Sur.....	49
2.1.2 Finlandia.....	53
2.1.3 Costa Rica. ....	56
2.2 Regulaciones del Sistema financiero ecuatoriano.....	59
2.3 Estructura del sistema financiero en el Ecuador. ....	61
2.4 Normativa legal del sistema financiero ecuatoriano. ....	62
2.5 Evolución del sistema productivo del Ecuador. ....	64
2.5.1 Período 1990 - 2000. ....	64

2.5.2	Período 2001 - 2010.....	66
2.5.3	Período 2011 - 2013.....	85
CAPÍTULO 3. Modelo de estudio de rentabilidad del sector financiero.....		99
3.1	Determinación de la mediana de rezago y modelo autoregresivo.....	99
3.2	Obtención de la tasa de caída y coeficiente de ajuste.....	102
3.3	Expectativas adaptativas del modelo y prueba de Durbin Watson sobre autocorrelación. 102	
3.4	Método de estacionalidad menores al año.....	104
3.5	Método multiplicativo anual.....	106
3.6	Obtención de pronósticos de variables dependientes.....	110
3.6.1	Pronóstico de exportaciones.....	110
3.6.2	Pronóstico del índice de precios al consumidor IPC.....	112
3.6.3	Determinación del pronóstico de variable objeto de estudio en función del pronóstico de variables independientes.....	113
Conclusiones.....		115
Recomendaciones.....		117
Bibliografía.....		118



## Índices Varios

### Índice de Gráficos:

Gráfico n. 1. Equilibrio del ahorrador y el deudor en el sistema financiero-.....	39
Gráfico n. 2. Estructura del sistema financiero del Ecuador.....	61
Gráfico n. 3. Precio del barril del petróleo ecuatoriano: 1994 – 2003.....	67
Gráfico n. 4. Inflación del Ecuador: 1997 – 2003.....	69
Gráfico n. 5. Crédito productivo por sectores: 1995 – 2002.....	70
Gráfico n. 6. PIB real – Economía ecuatoriana 2000 – 2005.....	71
Gráfico n. 7. Rentabilidad – Sector financiero privado 2003 – 2010.....	75
Gráfico n. 8. Gastos del sector público no financiero período 1999 – 2008.....	78
Gráfico n. 9. Ingresos públicos, año 1999 – 2008.....	79
Gráfico n. 10. Tasas de variación del PIB, período 1999 – 2010.....	82
Gráfico n. 11. Colocaciones del sector financiero privado por tipo de crédito 20120.....	83
Gráfico n. 12. Sueldo básico unificado vs inflación anual (2008 – 2010).....	84
Gráfico n. 13. Precio del barril del petróleo y variación porcentual (2001 – 2011).....	85
Gráfico n. 14. Superavit/Deficit del SPNF (Período 2002 – 2012).....	87

Gráfico n. 15. Distribución del gasto público año 2012.....	90
Gráfico n. 16. Distribución del gasto público año 2011.....	90
Gráfico n. 17. Distribución del gasto SPNF en porcentaje del PIB (En 2011 – Dic 2013).	92
Gráfico n. 18. Estructura del activo (Marzo 2013, Marzo 2014).....	94
Gráfico n. 19. Distribución del crédito – Marzo 2013.....	95
Gráfico n. 20. Distribución del crédito – Marzo 2014.....	95
Gráfico n. 21. ROA sistema financiero.....	106
Gráfico n. 22. Pronóstico escenario normal.....	110

## **Índice de Tablas.-**

Tabla n. 1. Parámetros para determinar la eficiencia financiera.....	40
Tabla n. 2. Interpretación del indicador de solidez.....	41
Tabla n. 3. Interpretación del ROE.....	44
Tabla n. 4. Interpretación del ROA.....	45
Tabla n. 5. Proyección de producción y exportaciones al año 2000, Corea del Sur.....	50
Tabla n. 6. Total de exportaciones 1998 – 2006.....	74
Tabla n. 7. Pronóstico del ROA de Junio 2014 a Mayo 2015.....	105
Tabla n. 8. Pronóstico del 2014, escenario optimista.....	108
Tabla n. 9. Pronóstico del 2014, escenario normal.....	108
Tabla n. 10. Pronóstico del 2014, escenario pesimista.....	109
Tabla n. 11. Pronóstico de las exportaciones de Junio 2014 a Mayo 2015.....	111
Tabla n. 12. Pronóstico del IPC de Junio 2014 a Mayo 2015.....	113
Tabla n. 13. Pronóstico del ROA – Junio 2014 a Mayo 2015.....	114

## **Introducción.-**

Considerando la nueva época y el desarrollo que se prevé de acuerdo a la nueva matriz productiva, se consideró necesario establecer un tema que vaya acorde a la actualidad, de acuerdo a los enfoques que se brinda en el nuevo sistema de producción nacional esto permitiría un impulso al sector productivo que justamente debe ir de la mano de la evolución del sector financiero y de la capacidad que este tenga para la óptima colocación de sus fondos.

En base a este razonamiento debería existir una perspectiva de incremento en el desarrollo de varios sectores en la industria ecuatoriana de modo que varios indicadores macroeconómicos sufrirían una modificación en la tendencia que han venido siguiendo a lo largo de los años.

Se tomó como años de estudio desde el 2006 debido a que a partir de esta época el Ecuador empezó a vivir una propuesta diferente hacia un nuevo modelo de producción, adicional a esto ya se contaba con una dolarización con signos de estabilidad en el país.

Uno de los puntos más importantes a recalcar es que la banca tiene la disposición de contribuir con el desarrollo de la nueva matriz productiva debido a que sus clientes de los sectores textil, metalmecánica, constructor, comercial entre otros han sido y seguirán siendo clientes de estas instituciones financieras impulsando sus actividades con el apoyo de la banca privada por lo tanto existe la voluntad de igual manera seguir financiando los proyectos de estas o a su vez incrementando la capacidad instalada para poder abastecer al consumo nacional y también fomentar la exportaciones que de la mano de la sustitución de

importaciones beneficiaria a la balanza de pagos ecuatoriana y su salud económica lo cual debería verse reflejado en mayor utilidades en el sector.

En el primer capítulo de este trabajo de investigación se ha considerado el marco teórico que sustente el objeto de estudio y las variables explicativas del mismo. Inicialmente se realizó una síntesis de la evolución del sistema financiero a lo largo de los años y la perspectiva de varios autores sobre cómo se lograría un progreso económico en una sociedad para finalizar detallando las diferentes formas de medición de la eficiencia financiera a pesar de que para efecto del estudio solo hemos considerado la rentabilidad sobre los activos promedio (ROA).

En el segundo capítulo del estudio se enfoca en las experiencias en cambios de matriz productiva establecida en países de los cuales se pueden tomar experiencias y resultados que nos permitan proyectarnos, se consideraron las experiencias vividas en Corea del Sur, Finlandia y Costa Rica. Dentro de este capítulo también se han considerado las regulaciones, estructura y normativa que rige al sistema financiero ecuatoriano además de un completo análisis por períodos del sistema productivo y financiero del Ecuador desde 1990 hasta el año 2014 con los diferentes antecedentes y consecuencias de las medidas económicas de cada período.

Para finalizar en el último capítulo se consideró el análisis de los resultados obtenidos mediante los diferentes modelos econométricos usados y las diferentes proyecciones en varios métodos de pronósticos que permita la posibilidad de evaluar los resultados para cada situación y escenario.

## **Planteamiento del problema de investigación:**

En base al desarrollo de la nueva matriz productiva del Ecuador impulsada desde el Gobierno Ecuatoriano vamos a determinar el desarrollo de la banca privada desde el año 2006 y con una proyección de 1 año para efecto de poder descifrar una correcta relación entre un nuevo sistema productivo versus el sector financiero ecuatoriano.

Actualmente el aparato productivo del Ecuador se encuentra enfocado en bienes primarios dentro de los cuales no constan de un valor agregado que nos permita comercializar bienes finales elaborados lo cual afecta directamente la economía del país al importar bienes finales mucho más elaborados a un precio mucho mayor.

El sector financiero ecuatoriano ha evolucionado en grandes proporciones desde la crisis del año 1999 donde muchas instituciones de este sector se vieron desfavorecidas teniendo que cerrar las puertas y ocasionando pérdidas que hasta el día de hoy resultan incalculables, por ello se direcciona esta investigación a determinar ¿De qué forma el sector financiero privado se vería beneficiado o perjudicado con la aplicación de la nueva matriz productiva considerando la modificación de las variables de exportaciones e índice de precios al consumidor?.

El estudio estaría realizado en función del comportamiento de la economía ecuatoriana sin embargo se considera necesario replicar algunos ejemplos aplicados en otros países para comparar un comportamiento aunque las economías no sean las mismas.

## **Objetivos.-**

### **Objetivo General:**

- Determinar el pronóstico de la rentabilidad del sector financiero en función de las exportaciones e índice de precios al consumidor considerando el desarrollo de la nueva matriz productiva en el Ecuador. Se considerará como unidad de medición de rentabilidad el ROA consolidado del sector financiero ecuatoriano.

### **Objetivos específicos:**

- Determinar el tiempo de impacto de un modelo econométrico que estudie la rentabilidad del sector financiero, las exportaciones y el índice de precios al consumidor.
- Determinar la relación de las variables dependientes e independientes de acuerdo al desarrollo de la matriz productiva y sector financiero.
- Obtener los pronósticos del ROA del sistema financiero en escenario optimista, normal y pesimista.

### **Característica del estudio y entorno en que se inserta.**

El estudio va a estar plenamente enfocado en el desarrollo de la industria financiera ecuatoriana de acuerdo a la nueva matriz productiva que como estado el Ecuador está

planteando desarrollar, para ello vamos a considerar diferentes variables como la rentabilidad del sector financiero ecuatoriano medido por el ROA de todo el sistema, las exportaciones y el índice de precios al consumidor (IPC).

Como se lo había detallado anteriormente la economía ecuatoriana ha estado acostumbrada a la producción de bienes primarios los mismos que son exportados al mercado internacional con tecnificación muy cercana al 0% por ello se nos ha catalogado como un país primario exportador es por ello que somos muy sensibles ante las variaciones de los precios en los bienes primarios en el mercado internacional por lo que nos encontramos sujetos a ellos y dependemos de como varíen o de las situaciones del mercado para poder ajustarnos, ciertas veces creando ganancias pero en otras ocasionando grandes pérdidas. Se entiende que el Ecuador actualmente se encuentra en una posición poco favorable debido a que la diferencia de precios entre los bienes primarios que exportamos y los bienes finales que importamos crea una brecha muy grande que no hemos superado hasta la actualidad debido a que en el exterior cuentan con el valor agregado y la tecnología que juega a su favor.

De acuerdo a la Senplades (2012): Transformación de la matriz productiva.- “El Gobierno Nacional plantea transformar el patrón de especialización de la economía ecuatoriana y lograr una inserción estratégica y soberana en el mundo, lo que nos permitirá:

- Contar con nuevos esquemas de generación, distribución y redistribución de la riqueza;
- Reducir la vulnerabilidad de la economía ecuatoriana;
- Eliminar las inequidades territoriales;



- Incorporar a los actores que históricamente han sido excluidos del esquema de desarrollo de mercado.”

Una evolución en la matriz productiva ecuatoriana implica un cambio de especialización de primario exportador a un país con materia prima y bienes finales elaborada con la misma, de esta forma no solo dependeríamos de los ingresos que podríamos obtener por la explotación de las riquezas naturales que poseemos sino más bien que nuestra ingresos sean reflejados al nivel de conocimiento que podamos alcanzar y el valor agregado que le podamos dar a productos finales.

Cito los ejes para la transformación de la matriz productiva:

1. Diversificación productiva por medio del desarrollo de industrias como la refinería, astillero, petroquímica, metalurgia y siderúrgica. También en el impulso de nuevos sectores como maricultura, biocombustibles, productos forestales de madera.
2. Agregación de valor en la producción existente por medio de la incorporación de tecnología y conocimientos.
3. Sustitución de importaciones con bienes y servicios que en la actualidad ya producimos y que en la industria nacional cuenta con la capacidad operativa para abastecer las necesidades del mercado.
4. Fomento de la exportaciones de los bienes que ya cuenten con un valor agregado lo cual permitiría mejorar los indicadores económicos, principales en los sectores, textil, calzado y alimentos frescos y procesados.

Para el INEC (Se desconoce año de publicación) se considera al Índice de precios al consumidor (IPC) como un indicador adecuado para la medición y evolución del nivel de precios con respecto a los bienes y servicios de consumo, este indicador considera los diferentes estratos sociales de las áreas rurales y urbanas.

El índice de precios al consumidor se considera en muchos países como la forma de medición de la inflación más adecuada debido a que a diferencia de un indicador de costo de vida, el IPC relaciona los precios con una canasta fija en el tiempo.

Los datos considerados para determinar el IPC en el Ecuador fueron tomados de la ENIGHU (encuesta nacional de ingresos y gastos de los hogares 2003 – 2004) tomando datos del censo económico del año 2001 con la cual se construyó una canasta básica de bienes y servicios que permita la obtención del indicador la misma que se encuentra integrada por 299 artículos y 12 divisiones entre las que se destacan alimentos, bebidas alcohólicas, prendas de vestir, alojamiento, muebles, salud, transporte, comunicaciones, recreación, educación, restaurantes, bienes y servicios diversos.

Para efecto del cálculo del IPC se consideraron los precios que los consumidores finales pagan para la obtención del bien o servicio incluido los impuestos del producto y se ha considerado como año base de la medición en el 2004 por lo cual en este período el IPC partió con 100,00.

## **Antecedentes.**

Generalmente el Ecuador se ha caracterizado por ser un país exportador de materias primas que de hecho en muchas ocasiones son de excelente calidad por ello goza de la confianza de las grandes empresas y multinacionales sin embargo hace ya un tiempo atrás se viene considerando la posibilidad de desarrollar nuevas industrias y también el conocimiento de los habitantes que permite un desarrollo sostenido de bienes finales a partir de los bienes intermedios con los que ya contamos. La carencia de industrias nacionales especializadas ocasiona que exista la necesidad de importar para efecto de abastecer la demanda interna lo cual si nos remitimos a los indicadores macroeconómicos afecta negativamente una desproporción entre lo que importamos versus lo que exportamos.

Es muy probable que si seguimos al ritmo que hemos mantenido durante años en algún momento indeterminado se presentaría un problema de iliquidez en la dolarización ya que al no contar con moneda propia (por ello no tener el poder de impresión de moneda) somos un país bastante globalizado que depende mucho del mercado externo y una constante balanza comercial negativa en algún momento pasaría la factura a la dolarización.

Es por todas estas razones y razonamientos que se impulsó desde el gobierno central una sustitución selectiva de importaciones y modificando la matriz productiva del Ecuador que permita el desarrollo de nuevas industrias que puedan fabricar los productos que normalmente hemos venido importando lo cual aparte de beneficiar al país en términos macroeconómicos, la salud de la economía interna se vería beneficiada con incrementos de empleo, mayores exportaciones y hasta una estabilización en la inflación.

Según la CEPAL (2013) la economía ecuatoriana ha venido creciendo en los últimos siete años en promedio un 4% lo cual es un porcentaje mayor al promedio de la región que según la CEPAL ha sido del 3,5% sin embargo como estado necesita mantener esta tasa de crecimiento para poder financiar los nuevos proyectos, el gasto público y las inversiones en el sector social que ha sido ampliamente favorecido en este gobierno para ello es necesario una planificación acentuada y estímulos suficientes en una política económica como lo es la recién aprobación de la ley de fortalecimiento y optimización del sector societario bursátil.

Luego de la crisis en el Ecuador para el año 1999 se ha observado un crecimiento bastante pronunciado en el sector financiero ecuatoriano llegando a duplicarse los activos del sector con relación al PIB, de la misma forma se observa aún a los bancos como los intermediarios financieros con mayor participación en la colocación de crédito seguidos de las cooperativas de ahorro y crédito, incluso la evolución ha sido tal que las condiciones en el sector privado para el acceso a créditos se ha flexibilizado hasta el punto de desarrollar tecnologías que permitan acceder a los mismos con el solo hecho de presentación de documentos que todo ciudadano mantiene sin necesidad de información financiera ni garantías que respalden las operaciones.

### **Contextualización.**

Este estudio se realizaría analizando las diferentes variables que determinen el desarrollo de la banca privada desde el año 2006 con una proyección de hasta 1 año de acuerdo a la evolución en materia económica basados en el desarrollo de la matriz productiva ecuatoriana.

Es importante resaltar que los términos en que se consideraría el desarrollo de la banca estarían basados básicamente en el estudio del indicador de rentabilidad sobre los activos promedio (ROA).

El análisis se realizaría por medio de la información proporcionada por los medios oficiales de los diferentes aspectos indicados y se formularían los diferentes escenarios de acuerdo a los proyectos planteados por los lineamientos indicados en la nueva matriz productiva para poder obtener una información de cómo sería el impacto en el sector financiero con estos cambios que se avecinan.

El tema se desenvolvería en el escenario nacional debido a que esta modificación industrial se realiza en todas las regiones del Ecuador por lo tanto se considera correcto analizarlo de la misma forma.

## **Capítulo 1 Desarrollo del entorno y métodos de evaluación financiera.**

### **1.1 Evolución de la banca.**

Según lo referido por Rothbard (1990) la banca surge por medio de casas de depósitos especialmente de oro y plata y a cambio de estos las personas recibían unos recibos o también llamados misses por la escuela austríaca, estos recibos tenían el mismo valor del metal depositado por lo que se constituían en un sustituto monetario perfecto y con estos “misses” se podían acercar y cambiar nuevamente por el oro depositado inicialmente, luego con el paso del tiempo se crearon estos recibos indicados con la leyenda al portador con lo cual toda persona que la tuviera podía acercarse a cambiarlo por el oro o plata indicado. Luego de varias décadas de haberse manejado por medio de este sistema y de crear la confianza entre los depositantes, los banqueros de aquella época se dan cuenta que tenían suficientes metales que no habían sido retirados en mucho tiempo por lo que surge la idea de prestar estos metales.

Este sistema funcionaba como una banca libre debido a que estos mantenían la potestad de imprimir recibos a conveniencia sin embargo se maneja adecuadamente y existen ejemplos bastante exitosos, décadas después se crea en Inglaterra la figura del Banco Central que sería el único autorizado a emitir dineros, los demás bancos privados solo estarían autorizados para captar depósitos y colocar los mismos.

A partir de lo indicado anteriormente es donde nace la escuela económica Austríaca con sus principales abanderados Von Wieser, Von Mises y Hayek (1966) con su Teoría Austríaca

del ciclo económico donde se centra específicamente en demostrar cómo puede el mercado verse afectado por tasas de intereses tan bajas debido a que para los inversionistas resulta muy atractivo desarrollar métodos de inversión aunque estos fueran muy arriesgados en estas condiciones en los cuales no hubiesen apostado a tasas de interés más altas provocando una mala coordinación entre inflación, producción y consumo, de esta forma primero existe una expansión en el mercado ocasionada por las elevadas inversiones pero luego se provocaría una recesión debido a las inconsistencias entre lo invertido, la demanda de los consumidores y la tasa de inflación hasta que el mercado se vuelva a regular.

Otra de las teorías importantes para destacar es la economía Post-Keynesiana que apareció por medio de Lovoie (2005) por medio de su publicación "*La economía poskeynesiana*". Los seguidores de esta teoría intentar integrar a los bancos con el multiplicador de Keynes y demostrar como este multiplicador depende de la cooperación de los bancos en una región debido a que son ellos los agentes activos en el otorgamiento del crédito lo mismo que conlleva a un desarrollo e incremento de rentas de las familias afectando directamente al multiplicador de Keynes.

Los post Keynesianos aseguran que el multiplicador debe de estar fuertemente vinculado con el crédito debido a que no hay producción sin crédito sin embargo para la escuela Keynesiana no se encuentra vinculado debido a que la propensión marginal a consumir es la que motiva la nueva producción, por lo que para estos los bancos intervienen inicialmente en el proceso productivo sin embargo al nuevamente empezar la cadena el consumo de los habitantes es la que financia la producción de la empresas. Para un análisis

del sistema bancario es necesario aclarar que los bancos tienen la potestad de otorgar sus flujos a los clientes que según ellos consideren más solventes por lo tanto al existir una demanda de dinero solamente la demanda de los más solventes será satisfecha debido a que los bancos normalmente mantienen una preocupación bastante puntual en la capacidad de solvencia en el largo plazo, Lovoie (1996) escribe: “Por la incertidumbre y la complejidad de la toma de decisiones, los préstamos bancarios dependen del cumplimiento de varias normas y costumbres del prestatario.”, también se puede observar que Keynes hace referencia en *Treatise on money (1971)* a lo siguiente: “Probablemente habrá un margen de prestatarios insatisfechos, el tamaño que puede expandir o contraerse, para que los bancos pueden influir sobre el volumen de la inversión al expandir o contraer el volumen de sus préstamos, sin que necesariamente haya un cambio en el nivel de la tasa bancaria, en el calendario de demanda de los prestatarios, o en el volumen de préstamos no bancarios. Ese fenómeno es capaz, cuando existe, de tener gran importancia práctica.

Según los post keynesianos, los bancos serían los únicos agentes que pueden asegurar la producción por lo que el ciclo del crédito bancario tendería a ser constante a medida de una nueva ronda de producción por lo que el crédito para las empresas debería estar asegurado si se quiere ingresos adicionales, de esta forma se vincula directamente el crédito con el multiplicador de Keynes. Normalmente cuando hay una tendencia de crecimiento económico los bancos suavizan sus políticas de otorgamiento de crédito lo que conlleva a un multiplicador mayor y al contrario cuando existe una recesión y se acentúa la incertidumbre sobre la solvencia de los clientes es cuando los bancos se vuelven menos cooperativos ocasionando un multiplicador menor, para ello se vuelve de vital importancia una política fiscal adecuada que permita asegurar a los bancos una suerte de optimismo



durante procesos recesivos, inyectando flujos en las empresas y alejando la recesión progresivamente.

Tomando en consideración lo indicado por Thornton (1802) en su publicación *Una investigación sobre la naturaleza y los efectos del crédito papel en Gran Bretaña* donde especifica que la relación entre el incremento del crédito y el aumento del ahorro no siempre es directa ya que puede ser que en determinadas circunstancias esta no ocurra sin embargo lo que si influye directamente son las tasas de interés ya que una tasa constante o con tendencia a disminuir va a favorecer el crédito bancario y si a esto se le suman incrementos en precios ocasionaría un proceso inflacionario que motivaría a los empresarios a continuar trabajando con la banca. Tomando en consideración el punto de vista de los consumidores, un proceso inflacionario ocasionaría un ahorro forzoso debido a que un incremento de precios obligaría a consumir menos ya que el precio del trabajo normalmente se mantiene, en este sentido Thornton (1802) comenta lo siguiente: “una emisión excesiva de papel eleva el coste de los bienes aunque no el precio del trabajo, que la consecuencia será un cierto aumento del capital; porque, de acuerdo con esta suposición, el trabajador puede verse forzado por necesidad a consumir menos artículos, aunque realice el mismo trabajo. Pero este ahorro, como todo ahorro adicional proveniente de un desfaldo de los ingresos de los miembros de la sociedad, irá acompañado de una privación e injusticia proporcionales”.

Según Ricardo (1950) en la teoría del capital que promulgó, uno de los principales, si no es el único motivo de incremento de capital, es el ahorro siendo este afectado a las empresas con el incremento de salarios reales de los empleados, los mismos que se incrementan por la elevada demanda de los asalariados ya que normalmente las necesidades de consumo de las personas es bastante amplia, todo esto afectaría directamente a las utilidades de las compañías, así como lo indica Ricardo *“el valor total de los bienes se divide solamente en dos proporciones: La una constituye el beneficio; la otra, la retribución de la mano de obra”*, Ricardo (1950) también explico las necesidad el crédito en los bancos como se detalla a continuación: *“me he esforzado por demostrar que el valor real de una mercancía está regulado, no por las ventajas accidentales de que pueden disfrutar algunos de sus productores, sino por las dificultades reales que encuentra el productor menos favorecido no está regulado por la tasa a que el Banco presta, sea 5, 4 ó 3%, sino por la tasa de ganancias que puede obtenerse con el empleo del capital, lo que es totalmente independiente de la cantidad o valor del dinero. Las solicitudes de dinero hechas al Banco dependerán, pues, de la comparación entre la tasa de ganancias que pueda lograrse con el empleo de éste, y la tasa a que está dispuesto a prestarlo. Si carga menos del tipo de interés del mercado no hay suma de dinero que no pueda prestar”*, por lo tanto con esto nos detalla su posición con respecto al crédito bancario ya que para Ricardo no dependerá la motivación de los empresarios con el gasto financiero de incurrir en créditos sino más bien una perspectiva o tasa de crecimiento superior al pagado en los bancos ocasionaría una demanda de capital.

En la Teoría del interés de Ricardo (1936), detalla cómo se determina la tasa de interés de los bancos y esta viene directamente vincula con la tasa de beneficio de las empresas con

esos capitales, por lo que ejemplifica que para un banco sería rentable prestar capital a una tasa muy baja en tanto y cuanto el riesgo de devolución de esos fondos sea mínimo, al contrario un mayor riesgo de una colocación de fondos normalmente vendría acompañada de una mayor rentabilidad con tasas de interés mucho más elevadas, para ello es preciso dejar que los agentes de mercado, capitalistas y empresarios actúen libremente solicitando y fijando las tasas de común acuerdo ya que los empresarios en condiciones normales no aceptarían pagar un costo de capital mayor al beneficio esperado. También se hace hincapié en demostrar porque las tasas de interés fijadas por la ley no sería provechosas, ya que indica que estas leyes normalmente son violadas en los países y también describe que estas tasas de interés no están vinculadas con la tasa de beneficio de las empresas sino del margen de utilidad de los capitalistas por lo tanto esta variaría prestando \$1 o \$1 millón, así no influiría en la variación de precios del mercado que viene cargada con el coste del capital habiendo ciertos grupos económicos beneficiados por esta regulación.

Según Smith (1776), tal como lo detalla en su libro la riqueza de las naciones: *“Todo hombre es rico o pobre según el grado en que pueda gozar de las cosas necesarias, convenientes y gratas de la vida”*, para la escuela clásica el único medio de riqueza era el trabajo por lo que criticó duramente a los mercantilistas que consideraban como riqueza la acumulación de metales como oro y plata, posterior a esto Smith consideró tres factores que conducirían a la riqueza al individuo, tierra, capital y trabajo.

El capital para Smith se centra en una herramienta de consumo reservado el cual es destinado a originar una producción incrementada de bienes o servicios para efecto de

obtener rendimientos económicos, también le da una suficiente importancia a la acumulación del capital debido a que esta se encuentra íntimamente relacionada con la producción, sin embargo detalla dos formas de destinar el capital, una de ellas es el capital circulante centrado básicamente en aquellos fondos invertidos en la industria para obtener un producto de manufactura que permite obtener una rentabilidad esperada o a su vez el capital fijo que se define como la adquisición de maquinarias o activos fijos que permitan una productividad. En el apartado referente al interés y beneficio de Smith se concentra en explicar cómo las tasas de interés se encuentran ligadas a la tasa de beneficio de las empresas y estas a su vez se encuentran ligadas con los precios de los bienes de consumo, sin embargo adhiere que en una economía en expansión y con una perspectiva de buena colocación de capitales, la tasa de interés tiende a bajar, esto ocasionaría que las posibilidades de inversión rentables también disminuyan lo que afectaría directamente a los beneficios de las empresas y al estar estas directamente relacionadas con el precio, este a su vez tendería a bajar también.

## **1.2 Progreso económico.**

Para Smith (1776), el progreso económico se crea a partir de la acumulación de capital y de la división del trabajo, por ello indica que a su vez la acumulación del capital se obtiene mediante el ahorro, también a su vez define que para él no existe el ahorro improductivo.

Smith en su libro “las riquezas de las naciones” detalla específicamente lo que para el significaría una nación en constante crecimiento, de esta forma detalla tres principios claramente definidos como son: La libertad natural donde Smith indica que el individuo no

puede estar sometido incondicionalmente al estado, este pensamiento nació el afán de lucro descrito como una característica lógica del individuo desde el punto de vista económico y también del orden natural donde detalló que lo único que reina en la naturaleza es el azar. El segundo principio de Smith es la competencia perfecta, indicando que para un desarrollo económico óptimo se necesita un libre mercado donde no existan posiciones de privilegio entre los diferentes sujetos económicos incluyendo al estado dentro de este grupo, una libre competencia entre los diferentes actores de la economía llevaría a que la misma se rija por los intereses de cada uno y de la sociedad como tal. Y el tercer principio de Smith se detalla con el trabajo como fundamento de valor, siendo los factores de producción la tierra y el trabajo, evidentemente Smith se inclinó por el trabajo debido a que este pertenecía a una actividad directamente del individuo donde este mantenía su rentabilidad por las labores realizadas e impulsaba la economía de la sociedad.

Cuando Smith se refería a la división del trabajo intentaba determinar la importancia que tenían los individuos para intercambiar bienes unos con otros y de esta forma incentivaba la producción de diferentes bienes, varios de ellos con un importante valor agregado que permitía al final del proceso intercambiarlo por otros bienes que estos individuos no eran capaces de producir, a continuación se cita lo indicado por el autor de las riquezas de las naciones *“un obrero estira el alambre, otro lo endereza, un tercero lo va cortando en trozos iguales, un cuarto hacer la punta, un quinto obrero está ocupado en limar el extremo donde se va a colocar la cabeza: a su vez la confección de la cabeza requiere dos o tres operaciones distintas”* de esta manera se ejemplificó el proceso productivo para la creación de un alfiler por medio de una adecuada división del trabajo donde también detalla que si todos estos procesos los realizara una sola persona no obtendría la misma

productividad que si cada proceso lo realizara un individuo ya que una persona al especializarse en una parte determinada se obtendría una mayor destreza en la confección, también se obtiene un ahorro de tiempo al no tener que el trabajador movilizarse para realizar otra actividad.

También descifró ciertas actividades en dos grandes grupos, uno de ellos lo determinó como productivos donde se encontraban básicamente aquellos que mantenían más una actividad física como la agricultura, industria y el comercio. Smith (1776) también indico lo que a su parecer consistían las actividades improductivas como aquellas que eran destinadas a servicios o bienes inmateriales, así detalló lo que para él afectaba directamente la riqueza del individuo como tal y de la sociedad en su conjunto refiriéndose a los gastos en militares, escritores, asesores, domésticas ya que estos eran improductivos desde su punto de vista.

Para Stiglitz (2002), premio Nobel de Economía en el 2001 el desarrollo de la economía de una nación es muy posible tal como se lo ha demostrado en los últimos 50 años en el este asiático donde se han mantenido tasas de crecimiento realmente admirables por lo que en muchos casos lo consideran un milagro, considerando lo sucedido en latino américa se trata más de una estabilización en el ámbito social, con aspectos más claros de democracia y una estabilidad económica bastante constante sin embargo la desigualdad social en esta región se ha incrementado progresivamente hasta ser uno de las regiones del mundo más desiguales. Luego de la crisis de los años ochenta se observó en américa latina períodos de crecimiento económico de los cuales se los vinculó al efecto de alcance que se refería a que posterior a una crisis se observan tasas de crecimiento mayores al promedio debido a que la región se estabiliza nuevamente, posterior a esto el continente cayó en un recesión la cual

fue atribuida a la globalización y liberación económica impuesta ya que una apertura a la globalización desmedida ciertamente puede traer oportunidades de negocios y crecimientos en el ámbito económico, sin embargo esta globalización también puede traer consigo inestabilidad para la región a la que se la aplica.

Stiglitz hace mucho énfasis a los mercados imperfectos con información asimétrica hasta el punto en el que determina que los modelos convencionales al ser algo irreales no son convenientes para tomar una decisión sobre recomendación política, más bien el desarrollo se debería basar en una transformación de la social de una manera integral, para esto Stiglitz contrasta lo indicado en el consenso de Washington donde se determinaba que la diferencia entre los países sub desarrollados o en vías de desarrollo y los países desarrollados como Estados Unidos se basaba en el deficiente capital que mantienen estos países y la errada utilización de recursos de estos, estos a su vez podían ser utilizados eficientemente por medio de los mercados por lo tanto la responsabilidad del mal uso de los recursos recaía sobre la intervención del estado y como consecuencia la recomendación de parte del consenso de Washington era separar al estado de los procesos económicos, liberalizar y privatizar.

Stiglitz (2002), determina que para su forma de ver el desarrollo este se encuentra determinado por el cambio de las relaciones, tradiciones y formas de pensar, también un cambio en las formas de tratar la salud, importantes inversiones en educación y modificaciones en los procesos productivos de una nación, todo esto llevaría inevitablemente a un proceso que tal sea de media o largo plazo a un desarrollo acentuado y sostenible. Cabe recalcar que también se hace énfasis en determinar ciertas perspectivas que deben ser aceptadas y promovidas, como considerar que elevar el PÍB de la nación

inevitablemente convertiría a un país más desarrollado, sin embargo no necesariamente incrementar este indicador desarrollaría un país, este puede invertir grandes recursos lo cual probablemente mejorar el PIB sin embargo este mismo país puede seguir sumergido en un sub desarrollo, otra de las perspectivas mencionadas por Stiglitz (2002) es la importancia de los procesos democráticos para un proceso de desarrollo de una nación debido a que estos procesos no pueden ser forzados ya que parte de este cambio viene incluido con las modificaciones de las formas de pensar.

Se afirma que la educación es un pilar fundamental para conseguir ese desarrollo tan esperado sin embargo no solo se trata de cuánta educación le pueda el estado garantizar a determinado número de habitantes en la sociedad ni cuanta de ella se les pueda dar sino más bien la calidad de esta, lo que hay dentro de la educación es la que beneficiaría en si un proceso de desarrollo.

Otra de las formas de analizar un proceso de desarrollo de una nación puede ser por medio las experiencias vividas, como ha sucedido en África que ha sido un continente que constantemente ha mantenido guerras internas y externas lo cual ha llevado a la pobreza y situaciones de insalubridad, estos son argumentos muy valideros para que los empresarios no lo vean como atractivo para invertir o a su vez para realizar negocios debido a la inestabilidad que existe en estos medios por lo tanto es más difícil el desarrollo en estos territorios, cabe recalcar que muchas veces el origen de estos conflictos incluso son promovidos por situaciones económicas y sociales como el desempleo, la pobreza e inflación lo cual los envuelve en un ciclo interminable. Lo primordial es no separarse de políticas que tengan mucho que ver con la equidad en la distribución, estas son siempre bienvenidas y con mucho consenso social, al contrario si se toman políticas que entre otros



aspectos benefician al rico a costas del que percibe menos ingresos, normalmente estas decisiones van a traer revueltas sociales que conllevarán a ambientes poco propicios para el desarrollo.

Otro de los puntos considerables para un desarrollo y crecimiento económicos es la capacidad de las autoridades de una nación para la creación de empleos, este punto es muy importante debido a que tiene mucha relevancia en el ámbito social, normalmente la gente que no tiene empleo se encuentra bastante insatisfecha y propensa a crear disturbios por su inconformidad. Normalmente los países que siguen un modelo de liberalización del comercio sostienen que la interferencia del estado no permite una correcta asignación de recursos por lo que para ellos una liberalización en el intercambio permitiría una movilidad de esos recursos a sectores de un mayor producción sin embargo si este sector mantiene elevadas tasas de interés no habría una inversión que permita sostener esta alta productividad por lo que el desempleo normalmente se vería afectado en estas circunstancias, según Stiglitz (2002) el empleo debe ser creado continuamente, si existen condiciones que destruyen este empleo, hay que conseguir políticas que al mismo tiempo impulsen la creación de nuevos puestos, en otras palabras estar abierto a creación de nuevas empresas.

También forma parte fundamental el diseño de las políticas económicas dentro de la sociedad debido a que una errada elaboración de estas permitiría una posibilidad de corrupción de los líderes políticos que gobiernan ese estado, Stiglitz (2002) compara como un administrador puede hacerse de medios para con los beneficios de una empresa obtener una mayor utilidad personal y no para los propietarios de esta, de la misma forma se puede dar en el ámbito público, por ello una adecuada elaboración de políticas que permitan

asegurar el buen manejo de recursos de una nación es fundamental para el desarrollo y cultura de un país.

La globalización en determinados casos ha sido muy beneficiosa como por ejemplo aquellos del este asiático donde han centrado su desarrollo en una política económica externa donde han impulsado las exportaciones notablemente dándole una gran apertura a la globalización, sin embargo esta apertura no está atada a requisitos de entes Internacionales que claramente busca un beneficio económico, sino más bien una globalización dictada por sus propios términos. De esta forma también se puede traer a la atención a organismos Internacionales como OMC donde claramente ha beneficiado a países ricos. En el caso de Europa que han abierto sus fronteras, estas no han sido en la magnitud que lo predicaban debido a que no se han eliminado subsidios a la agricultura por lo que es complicado para un país en desarrollo entrar a estos nichos. Stiglitz (2002) también indica que no todo proceso de globalización es malo, sino que más tiene que ver en la forma de que se lo pueda aplicar.

Tomando el pensamiento de Soto Polar (2000) en su libro “El misterio del capital”, este determina como para él se promueve un desarrollo donde describe las formas de cómo ir de un capital muerto (mercado informal) a un capital vivo (formalidad en los mercados) e indica que solamente esta vía es la que conduciría al desarrollo de un país,

Según Barro y Sala (1995) en el libro “Crecimiento económico” en el que se indica que el crecimiento tiene importantes repercusiones sobre el bienestar de los individuos por lo tanto tiene una trascendencia especial para determinar en la calidad de vida de las personas y reducir la pobreza mundial. Es bastante cierto que con el paso del tiempo el PIB de las

naciones se ha visto envuelto en un crecimiento bastante importante sin embargo no necesariamente este crecimiento del PIB de la nación ha influenciado en una mayor renta para los individuos, especialmente aquellos caracterizados como de menores recursos. En este texto se determina un método de cómo afectaría el crecimiento sobre la pobreza en los países, de esta forma se determina que en países como China tiene una parte muy importante de su distribución de ingresos por debajo de un dólar diario, al contrario de países como Estados Unidos y Japón donde esa distribución de menos de un dólar diario es mucho menor.

Uno de los aportes en el crecimiento económicos fue el de Solow y Swan donde detallaba una función de producción con rendimientos constantes a escala, rendimientos decrecientes de cada factor y un determinado grado de elasticidad de sustitución, esta función de producción debía de estar acompañada de una tasa de ahorro que ocasionaría una situación de equilibrio en la economía, se determinó que cuanto menor sea el PIB per cápita en el largo plazo, mayor sería la tasa de crecimiento económico, esto debido al rendimiento decreciente del capital. También según lo detallado en el modelo de Solow y Swan este crecimiento per cápita debe de ir acompañado de un crecimiento en tecnología.

Según Keynes (1973), los gobiernos son los destinados a dirigir la economía de los países y en determinadas ocasiones son ellos los llamados a retomar la dirección de estos en el caso de que presenten situaciones de recesión, al contrario de lo indicado por los economistas clásicos y neo clásicos que indicaban que la economía se regulaba por sí sola, Keynes indica que el estado debe de jugar un papel más que relevante en la solución de inconvenientes financieros de una nación ya que esta sería una de las funciones de sus gobernantes. También indica que una mayor igualdad en la distribución de la renta

ocasionaría un reducción notoria en el desempleo y a su vez un incremento de renta mejor distribuida entre los miembros de la sociedad, esto a su vez conllevaría a una propensión a gastar, hace énfasis a una disminución de las tasa de interés para que se incremente la producción de bienes de capital. Para Keynes consistía en necesario hacer uso de una política fiscal adecuada, es decir hacer uso de los impuestos y gasto gubernamental, este último incentivaría el empleo, y su vez una política de impuestos con mayor igualdad, otorgando tasas impositivas mayores a los ricos y menores a los pobres incentivaría el consumo general de la sociedad lo cual de por sí generaría una mayor tasa de crecimiento económico a base de empleo y mayor eficiencia en la distribución de ingresos en toda la sociedad.

Enfocándonos en el pensamiento del Economista Indú – Americano Debraj Ray (2002) en su libro “Economía del desarrollo”, este nos indica que no es posible considerar como una definición de crecimiento económico la evolución de la renta per cápita debido a que el crecimiento de una sociedad no solo viene dado por mayor ingresos de los integrantes de esta sino también de otros factores entre ellos que la mejoras económicas no solo benefician a una minoría pudiente, es decir para Debraj una de las condiciones necesarias para un desarrollo económico es una distribución y aprovechamiento equitativo de recursos económicos, notables mejoras en el ámbito social como la disminución de la pobreza, incremento de la esperanza de vida, mayores accesos a la red de saneamiento, agua potable, servicios básicos, un importante aprovechamiento en la educación sobre todo en los sectores más desfavorecidos de la sociedad, una disminución de la mortalidad infantil, etc. No se considera adecuada una medición del desarrollo económico por medio del PNB per cápita debido a que no necesariamente un incremento en este indicador va a significar una

evolución económica de la sociedad, sin embargo si es cierto que la relación entre el PNB y el crecimiento económico pueden estar íntimamente relacionados entre sí ya que como estado al aplicar políticas que incentiven este desarrollo notoriamente se van a ver afectados determinados indicadores económicos fiscales.

Sin embargo es importante recalcar que para efectos de medición del nivel de subdesarrollo de una nación, un indicador importante puede ser el nivel de renta que mantiene esta, por lo que el World Development Report creó un sistema de medición común mundial considerando las diferentes monedas de los países e integrándola en una sola por medio del sistema de tipo de cambio, y se obtuvo datos importantes como que para el año 1993 el país más rico del mundo según esta medición era Suiza con 400 veces más renta per cápita que Tanzania que se encontraba como el país de menores recursos.

Para Debraj Ray, aquellos países que adopten medidas en favor de un acceso a servicios básicos, infraestructura, educación, salud, etc. Evidentemente van a observarse cambios en la sociedad representados como un desarrollo económico y social más equitativo, aquellos países que no sigan esta receta se podrá observar un crecimiento sin embargo este no va a estar representados con una equidad e igualdad entre los habitantes, sin embargo insiste que este análisis no puede ser considerado tan sencillamente debido a que una adopción de este tipo de medidas económicas va a influir en la tasa de crecimiento del país y no necesariamente la equidad y el crecimiento se encuentran estrechamente relacionados entre sí. Inclusive un ingreso per cápita bajo junto a un estado inequitativo obligadamente llevaría a los miembros de esta sociedad a una carencia de servicios básicos.

Es muy común observar que la renta en los países se encuentra distribuida ineficientemente debido a que la desigualdad en los ingresos es abismal por lo que una medición del desarrollo económico de la sociedad en función del PNB per cápita no cabría ya que aunque este indicador normalmente se encuentre en crecimiento, no necesariamente todos los habitantes tiene acceso a los servicios básicos, salud, etc. De la misma forma un estado puede promover programas sociales donde se beneficie aspectos relacionados con la educación, sanidad, mortalidad infantil y obviamente este país como desarrollo se encontraría bastante bien posicionado aunque su nivel de renta per cápita no vaya de la mano en este mismo crecimiento. Se considera de mucha importancia la creación del indicador de desarrollo humano IDH para una medición del estado en que se encuentra un país debido a que este contiene la esperanza de vida al nacer, el nivel de estudios de la sociedad y por último la renta per cápita de la sociedad, resulta interesante que esta indicador no responda necesariamente favorable para los países que mantiene un nivel de renta elevada, sino más bien por medio de este existen países con elevadas rentas y reducidos parámetros de bienestar social en la sociedad, de la misma forma hay también los que mantienen reducidos niveles de renta e indicadores de bienestar social bastante elevados sobre todo por el compromiso de la nación en favorecer estas actividades.

### **1.3 Sistema financiero, Definición.**

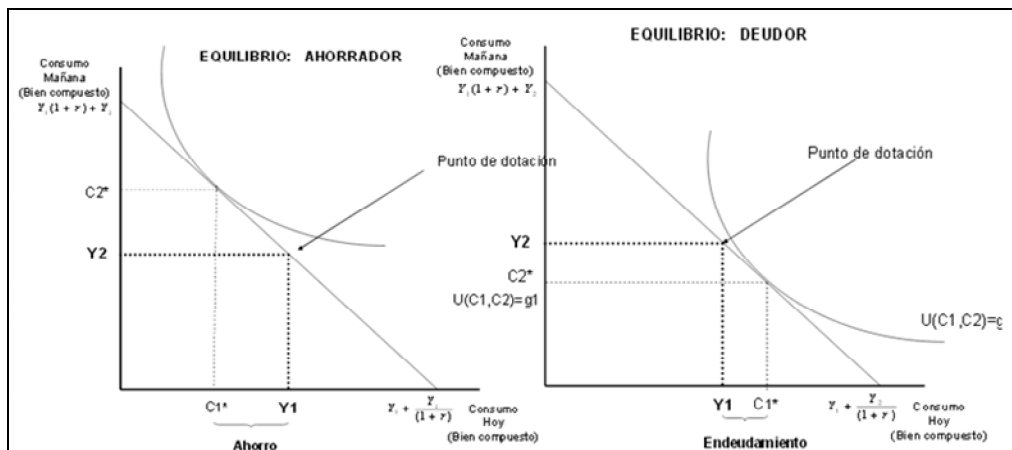
Según el texto Teoría e instrumentos monetarios por parte de la Universidad autónoma de Madrid (Se desconoce autor y año de publicación), un sistema financiero es toda aquella estructura autorizada y capaz de captar ahorros de parte de la sociedad con una respectiva rentabilidad, capacidad de liquidez para la devolución de los fondos y seguridad para efecto

de otorgar a los demandantes de capital mediante una exhaustiva evaluación crediticia a una tasa activa para determinado plazo y cantidad tal como se detalle en el gráfico #1. Cabe recalcar el énfasis que se hace sobre la regulación del sistema financiero debido a que al ser una estructura de elevado riesgo se necesitan los diferentes entes gubernamentales que constantemente monitoreen el control realizado a las diferentes instituciones.

La principal función de los sistemas financieros es la correcta asignación de los recursos, con independencia del volumen de fondos comprometidos, su naturaleza, plazo y costes. Un sistema financiero eficiente no solo sirve de canalizador de recursos sino más bien procura una innovación de productos financieros y activos sirviendo de intermediador para las actividades productivas donde se desenvuelve.

### Gráfico # 1

Equilibrio del ahorrador y el deudor en el sistema financiero.



Fuente: Universidad Autónoma de Madrid.

Autor: Universidad Autónoma de Madrid.

## 1.4 Métodos de evaluación para una eficiencia financiera de los bancos.

Según Martínez (2006), tal como se detalla en la tabla #1 existen varios mecanismos y herramientas que nos permiten determinar la situación financiera y la posición de los bancos de acuerdo al nivel de solvencia e insolvencia para con terceros a fin de cumplir con las obligaciones que mantiene con estos, también podríamos determinar la calidad de los activos, gestión de administradores financieros o funcionarios de la institución y sobre todo la eficiencia en el manejo de las operaciones bancarias. Dentro de los diferentes parámetros para una adecuada medición obtenemos las siguientes:

**Tabla # 1**

<b>Parámetros para determinar la eficiencia financiera</b>	
Solidez	Calidad de Cartera
Rentabilidad	Liquidez

Fuente: 1er Congreso del consorcio de Economía 2013 – Tegucigalpa

Elaboración: Autor.

### 1.4.1 Solidez.

De acuerdo a lo indicado por Geraldo (2006), un indicador de solvencia o solidez de una institución financiera mide la relación entre el patrimonio técnico que mantiene versus los activos y contingentes ponderados por riesgo, esto para una valoración que permita:

“a) El cumplimiento de los requerimientos mínimo de capital.

b) Proteger los intereses del público inversionista.



- c) Mejorar cualitativamente y cuantitativamente el capital del sistema bancario.
- d) Inducir a las entidades financieras a mejorar su condición financiera y solvencia.
- e) Propiciar que los bancos mantengan un nivel de capitalización congruente con su perfil de riesgo y asegurar la capitalización de los mismos.”

De acuerdo a la tabla #2, para un adecuado análisis de los datos obtenidos para la solidez de una institución financiera existen parámetros internacionales creados por la Norma Basilea I de la siguiente forma:

**Tabla #2**  
**Interpretación del indicador de Solidez**

<b>ESCALA</b>	<b>INTERPRETACION</b> <i>(Estándares Internacionales)</i>
Menos de 6%	Muy Malo
Entre 6% y 8%	Malo
Entre 8% y 9%	Regular
Entre 10% y 12%	Bueno
Mayor de 12%	Muy bueno

Fuente: Norma Basilea I

Elaboración: Jesús Giraldo.

Según Carias y Meza (2013) hemos determinado como una fórmula adecuada para obtener un indicador de solidez de las instituciones financieras, el método de índice de adecuación de capital (IAC):

$$IAC = \frac{RP}{APR}$$

RP = Recursos propios

APR = Activos ponderados por riesgo.

Cabe recalcar que este no es el único indicador que mide la solvencia o solidez de una institución financiera por lo que debe ser visto como una medición que evalúe la capacidad que mantiene la organización para afrontar y absorber pérdidas inesperadas en sus operaciones. De la misma forma nos determinará el correcto uso de los recursos de sus depositantes y la adecuada asignación de capital para con sus acreedores.

#### **1.4.2 Rentabilidad.**

Según lo indicado por Geraldo (2006), este medidor de eficiencia financiera determina la capacidad que mantiene una entidad de este sector para generar recursos productivos que permitan expandir a la firma, lograr una posición de alta competencia dentro del nicho de mercado donde se desenvuelve la organizaciones y a su vez responder adecuadamente a los fondos patrimoniales inyectados por los accionistas.

Una institución financiera dependerá mucho de la capacidad que esta tenga para no desgastar el patrimonio por medio de una pérdida de valor de los activos que mantiene o

una disminución de estos. De la misma forma la rentabilidad de estas entidades se encuentran fuertemente vinculadas a la generación de costos en las operaciones que mantienen, la provisión de fondos que sitúan para mitigar los riesgos de una cartera vencida y por supuesto la capacidad que mantenga de generar recursos acordes a la actividad donde se desenvuelven, la relación de estos parámetros es directamente proporcional con el nivel de rentabilidad que estas reporten al final de cada período.

De acuerdo a Carias y Meza (2013), hemos determinado dos indicadores que nos permitirán conocer el estado de rentabilidad que mantienen las instituciones financieras, estos son el ROE y ROA.

El ROE (rentabilidad sobre el capital), determina la rentabilidad del patrimonio invertidos por los accionistas de la institución financiera, la obtendremos por medio de la siguiente fórmula:

$$ROE = \frac{UN}{CS}$$

UN = Utilidad neta.

CS = Capital social

El ROE va a mantener una diferente interpretación dependiendo de los valores porcentuales obtenidos en la medición, de acuerdo a la tabla #3, la interpretación es la siguiente:

**Tabla # 3**  
**Interpretación del ROE**

<b>ESCALA</b>	<b>INTERPRETACION</b> <i>(Estándares Internacionales)</i>
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 5%	Malo
Entre 5% y 15%	Regular
Entre 15% y 25%	Bueno
Mayor de 25%	Muybueno

Fuente: Norma Basilea I

Elaboración: Jesús Giraldo.

El ROA (Rentabilidad sobre los activos), este indicador va a determinar el retorno en función de los activos que mantiene la institución, se lo considera como un evaluador de eficiencia en el uso de los recursos. Por medio de la siguiente fórmula obtendríamos el valor porcentual de este ratio:

$$ROA = \frac{UN}{AP}$$

UN = Utilidad neta.

AP = Activos totales promedio.

La interpretación del ROA va a estar determinada a los estándares internacionales como lo vemos en la tabla #4:

**Tabla # 4**

**Interpretación del ROA.**

<b>ESCALA</b>	<b>INTERPRETACION</b> <i>(Estándares Internacionales)</i>
Menos de 0%	Muy Malo
Entre 0% y 1%	Malo
Entre 1% y 2%	Regular
Entre 2% y 3%	Bueno
Mayor de 3%	Muy bueno

Fuente: Norma Basilea I

Elaboración: Jesús Giraldo.

**1.4.3 Calidad de cartera.**

Según lo indicado por Giraldo (2006), una medición de la calidad de la cartera de una institución financiera va a determinar la capacidad de los administradores de la firma para controlar y reconocer los riesgos a los que se ha incurrido en el otorgamiento de capital por medio de las operaciones, este indicador se encuentra directamente relacionado con la cartera de crédito debido a que es esta la generadora de ingresos y la que asume la mayor parte de los riesgos de las instituciones de este sector.

Para determinar la calidad de la cartera de los bancos hemos escogido dos indicadores como El Ratio de mora (RMBP) y La cobertura de reserva (CRBP).

El Ratio de mora (RMBP) determina específicamente la calidad de la cartera de una institución ya que determina las operaciones que han caído en incumplimientos de pago. No existe un estándar internación para la interpretación de lo que puede ser un nivel adecuado

para el ratio de mora sin embargo se considera prudente que este se encuentra por debajo del 7% del total de la cartera siempre que estos se encuentren con las provisiones adecuadas. La fórmula para la obtención de este ratio es la siguiente:

$$RMBP = \frac{CM}{CBT}$$

CM = Cartera en mora.

CBT = Cartera total

El indicador Cobertura de reserva (CRBP), determina las provisiones que las instituciones financieras mantienen para efecto de cubrir eventuales escenarios de impago en las operaciones otorgadas o pérdidas con respecto a la cartera de crédito.

Este indicador se encuentra vinculado fuertemente con el ratio de mora debido a que si el indicador de cobertura es menor, se comprendería el hecho de que las provisiones no se encuentran cubriendo el ciento por ciento de las operaciones pendientes de pago.

$$CRBP = \frac{RPM}{PTM}$$

RPM = Provisión total de cartera vencida.

PTM = Cartera vencida total.

#### 1.4.4 Liquidez.

Según lo determinado por Giraldo (2006), el indicador de la liquidez nos permite determinar la capacidad que mantienen las instituciones para afrontar los diferentes compromisos a corto plazo.

Según Carias y Meza (2013), se podría determinar una firma en buen estado de liquidez cuando pueda financiar incremento de activos o a su vez pueda hacer frente a sus obligaciones de manera oportuna sin que esto ocasione inconvenientes financieros.

Para determinar la liquidez de las instituciones financieras hemos determinado los siguientes ratios: Coeficiente de liquidez (CLCB) y el coeficiente de activos líquidos (CALPcp).

El coeficiente de liquidez (CLCB) nos determinaría específicamente en qué proporción los activos líquidos integran los activos totales de la compañía por lo que obtendríamos un panorama de la liquidez de la institución. El cálculo se realizaría mediante la siguiente fórmula:

$$CLBC = \frac{AL}{AT}$$

AL = Activos líquidos

AT = Activos totales.

El Coeficiente de activos líquidos a pasivos de corto plazo (CALPcp), nos determina la capacidad que mantiene la organización para asumir sus deudas más próximas con sus activos más líquidos. Mediante la siguiente fórmula obtendríamos este cálculo:

$$CALP_{cp} = \frac{AL}{PCP}$$

AL = Activos líquidos.

PCP = Pasivos a corto plazo.



## **CAPÍTULO 2. Evolución del sistema financiero ecuatoriano y experiencias externas sobre matriz productiva.**

### **2.1 Cambios de una matriz productiva en otros países.**

#### **2.1.1 Corea del Sur.**

Según Gomes (1989), el interés de la sociedad coreana por la industria tecnológica se encontraba en aumento para los años 60, sin embargo en estos años los productos que este país exportaba eran básicamente materia prima y productos manufacturados sencillos como textiles, luego para los años 70 ya se comenzó con la exportación de ropa y calzado y para los años 80 ya se tenía una industria de acero y productos químicos junto a la explotación del sector eléctrico y automovilístico, en la tabla #5 se describe la producción y exportación de Corea del Sur en el año 1984 con las respectivas proyecciones para el 2000.

**Tabla # 5**

**Proyecciones de producción y exportaciones al año 2000, Corea del Sur**

	Producción		Exportaciones	
	1984	2000 (Proyección)	1984	2000 (Proyección)
Eléctrica y electrónica	10,3	18,3	19,5	31,7
Automoción	3,4	8,5	1,2	8,7
Maquinaria	10,6	13,3	13,0	16,1

(Valores en porcentajes)

Fuente: KDI

Elaboración: Autor

Para los años 60 las empresas dedicadas a la industria baja como la de textiles y cuero obtuvieron conocimiento técnico y especializado por medio de literatura en sus especializaciones, también mantuvieron experiencias por medio de compradores extranjeros y diferentes proveedores de equipos lo cual les permitió ser competitivos rápidamente debido a los reducidos costos de mano de obra. Una de las estrategias estatales del gobierno fue la devaluación de la moneda local lo cual incentivó las exportaciones e impulsó la expansión de las empresas.

En los años 70 la industria siderúrgica de Corea comenzó con un cambio bastante acentuado ya que se recibió el impulso gubernamental enviando a diferentes capacitaciones en EEUU, Japón y Europa a los ingenieros que estarían participando en la construcción de una planta de acería integrada a un grupo Japonés, esta planta fue diseñada y construida por ingenieros extranjeros sin embargo los empleados de la empresa local siempre se los

mantuvo en calidad de aprendices a lo que se sumó los conocimientos adquiridos en el exterior para que luego la misma rindiera los respectivos beneficios solo con mano de obra local.

De acuerdo a Gomes (1989) debido al exponencial crecimiento en la producción se tuvo que realizar varias ampliaciones de la planta donde cada vez la mano de obra coreana registraba mayores responsabilidades para que en la última prácticamente se construya y diseñe prácticamente solo por medio de los coreanos hasta el punto de convertirse en una de las empresas siderúrgicas más eficientes del mundo.

De parte del gobierno coreano existió un excesivo incentivo a diferentes sectores seleccionados los mismos que eran protegidos por medio de aranceles e incentivados por medio de préstamos a bajas tasas de interés para inversión, de la misma forma existió una restricción a la inversión extranjera directa por lo que obligaba a las empresas del exterior a formar *joint ventures* junto a las empresas del medio, estos acuerdos mantenían la condición de que las empresas formaran a ingenieros locales en producción y diseño a fin de reducir el grado de dependencia de ellos en poco tiempo.

Para los años 80 en Corea se consideraba muy arriesgado entrar en el mercado de automoción y electrónica debido a que estos sectores estratégicos se encontraban claramente dominados por EEUU y Japón los mismos que eran fuertes rivales entre ellos y muy reacios a compartir los conocimientos técnicos con los demás países interesados sin embargo las empresas Japonesas se replantearon su estrategia de ayuda con lo que los coreanos actualizaron su maquinaria productiva hasta punto de crear el efecto “Bumeran”

donde Corea del Sur empezó a competir directamente con los fabricantes Japoneses lo cual lo volvía una situación muy incómoda.

Para el año 1985 el Ministerio de ciencia y tecnología de Corea publicó un plan de largo alcance que permitiera ubicar al país dentro de los 10 más avanzados tecnológicamente, el plan comprendía:

- “Generación de ingresos: microelectrónica, sistema de información y automatización, y química fina.
- Éxito potencia: Nuevos materiales e ingeniería genética.
- Apoyo industrial: Ingeniería de sistemas, gestión de proyectos, control de calidad y métodos de investigación.
- Bienestar social: Salud y medio ambiente.
- Potencia futuro: Oceanografía y espacio aéreo.”

Una de las medidas que más surtió efecto fue el refuerzo a los programas educativos y de fomento de estudios en el extranjero por lo que en un lapso de 4 años de 1986 al 2000 el número de científicos e ingenieros pasaría de 37.000 a 150.000 y el gasto en I&D nacional paso del 2% al 5% del producto nacional bruto.

Dentro de la nueva matriz productiva incentivada desde Corea se encontraba la educación donde la educación primaria se volvió obligatoria y en la secundaria al finalizarla los estudiantes podían apegarse a estudios universitarios con una duración de dos años, también se creó una ley que exigía a las empresas privadas a que creen su propio programa

de formación y capacitación para con sus empleados, para 1986 existían 300 institutos creados con capital privado donde estudiaban 38.000 alumnos.

Posterior a esto se instaló otro de los objetivos del gobierno del país en estudio, realizando un plan de retorno de cerebros desde el exterior por medio de programas de contratación por lo cual a mediados de los 80 ya habían retornado aproximadamente 100 científicos y a su vez se habrían enviado 10.000 estudiantes al extranjero para que cursen estudios posdoctorales.

Considerando el ámbito de investigación y desarrolló se creó un instituto de investigación de electrónica y telecomunicaciones (ETRI), lo cual demostró una eficaz cooperación público – privada ya que la inversión provenía directamente del estado para con las empresas líderes en el tema de investigación, si el proyecto reflejaba un éxito las empresas privadas debían devolver la inversión al estado, caso contrario no se encontraban obligadas a hacerlo. También las empresas podían reservar hasta el 2% de sus ventas para I&D y se aplicaba el incentivo de parte del gobierno al momento de deducirlo de las declaraciones fiscales registrándolo como un gasto.

### **2.1.2 Finlandia.**

De acuerdo a lo indicado por Porter y Solvell (2007), Finlandia en 1970 se trataba de un país en la que su economía se encontraba centrada en la riqueza de los recursos naturales y sobre todo por las industrias manufactureras. Los sectores donde giraba la economía de esta nación eran el papel, productos de madera y productos de metal maquinados. Posterior a la guerra y al haberse considerado a Finlandia un aliado de Alemania, estaba obligado a pagar

importantes indemnizaciones por la guerra las cuales no necesariamente eran cancelas con dinero sino más bien con la producción de la nación en diferentes sectores a la Unión Soviética lo cual creó importantes lazos comerciales con este país con el cual se comercializaba por medio del trueque dando a cambio petróleo. En los años 80 solo el 3% de las exportaciones de Finlandia eran enviadas a EEUU.

Normalmente Finlandia había sido un país con importantes gastos gubernamentales y sobretodo con fuertes aspiraciones sociales para con sus ciudadanos lo cual derivó en un sofisticado sistema de educación pública y universitaria la misma que era obligatoria de 7 a 16 años.

Durante los años 80 se realizaron una seria de cambios de políticas para efecto de que Finlandia presente un crecimiento, por lo cual uno de los puntales donde se registró la mayor inversión fue en I&D el mismo que se incrementó a una tasa anual de aproximadamente 10% considerándolo como uno de los líderes en gasto público en estos rubros.

En lo referente a las telecomunicaciones este sector nunca había sido monopolizado por el estado sin embargo años después se creó una operador nacional de telefonía finlandesa lo cual apoyado por las investigación y desarrollo de equipos para radiofonía y telefonía se crearon nuevas empresas privadas interesadas en estos sectores sin embargo dos de ellas Televa y Nokia consideraron a Finlandia un mercado muy pequeño por lo cual se constituyeron a manera de un joint venture juntando el marketing, investigación y desarrollo de ambas. Para los años 70 una operadora de telefonía de países nórdicos inició

un proyecto del sistema analógico lo cual hizo a esta región en el mercado móvil individual más grande en aquella época.

Para 1980 una fusión entre Nokia y Salora creó una nueva empresa llamada Mobira sin embargo Nokia siguió creciendo por medio de relaciones internacionales y adquisiciones de empresas del exterior, aquello la llevó a ser una de las empresas más fuertes de los países nórdicos.

Finlandia sufrió una crisis severa para los años 90 lo cual contrajo la economía de ese país severamente sin embargo las políticas en ciencia y tecnología se endurecieron proponiendo dos reformas que fueron muy importantes para el desarrollo del sector, el programa de centros de especialización y el programa de Clusters. Los centros de especialización se enfocaban en incrementar la competitividad y la innovación en áreas seleccionadas y el programa Clusters se trataba de desarrollar la capacidad de innovación en sectores específicos por medio de investigación y desarrollo. Las políticas de educación, competencia y tecnología pasaron a ser la verdadera política industrial finlandesa.

Posterior a esto se incurrió en una suavización en el sector financiero llegando a considerar los capitales liberalizados manteniendo un mayor acceso a los bancos y sobre todo a los créditos y capitales de riesgo, también se vivió un incremento en la experiencia debido a la creciente número de empresas dedicadas a los fondos de inversiones. En 1994 se creó la ley de desarrollo regional lo cual fomentaba a las regiones a que mantengan sus propios centros de excelencia como un aporte a la política tecnológica.

La inclusión de Finlandia a la Unión Europea también creó las condiciones necesarias para que se modificara el el direccionamiento de las exportaciones del país cambiara, lo cual benefició notablemente.

### **2.1.3 Costa Rica.**

Porter y Ketelhohn (2003) mencionan que la estructura de la economía costarricense se había centrado en la Agricultura, donde el café y el banano eran los productos que proporcionaban las principales exportaciones de la nación, el café debido al adecuado suelo local y el clima de la región y con respecto al banano que fue introducido en el año 1990 por medio de las grandes empresas internacionales Chiquita y Dole. Adicional otro de los rubros de importancia había sido la carne de res y el azúcar.

Costa Rica en los años 60 adoptó un modelo de desarrollo económico reconocido como “sustitución de importaciones” aliado a un mercado común centroamericano, esta modelo había sido recomendado por la CEPAL donde se hacía incapié en la inversión pública y privada en manufactura e infraestructura, esto se lograría por medio de incentivos fiscales, crédito gubernamentales y protección de la industria nacional para con la extranjera. El mercado común centroamericano establecía una serie de productos los cuales podían ser comercializado libremente y además un arancel externo común que permita desarrollar las industrias locales de los países que la conformaban esta organización, de esta forma se incrementó el comercio total del 7% en 1960 al 26% en 1970, el sector manufacturero también presentó un crecimiento del 13.8% del PIB en 1960, hasta el 18.6% en 1970.



Con el pasar del tiempo el mercado común centroamericano fracasó debido a que los sistemas fiscales dependían de los aranceles de importación y las desigualdades en competitividad crearon una rivalidad entre los miembros, la economía costarricense presentó un importante crecimiento en sus ingresos debido al elevado comercio exterior que mantenía sin embargo para 1979 el PIB sufrió un bajón motivado por el incremento del precio de las importaciones lo cual incrementó la inflación al 90% y el desempleo al 9%.

Para los años 80 el gobierno modificó su modelo económico a uno que se especialice en promover las exportaciones a países que no sean miembros del mercado común centroamericano, para ello se motivaba a las empresas con incentivos tributarios, exenciones al impuesto a la renta, etc a las empresas que se especialicen en este modelo. El gobierno invirtió en sistemas educativos especializado en capacitar a nuevos exportadores, mejoró los sistemas viales, aeropuertos y puertos. Un año después se creó una ley de zonas francas donde se suspendían derechos aduaneros y se otorgaban beneficios tributarios a las empresas que se establezcan en estas zonas para exportar, esto llevó nuevamente a incrementar las exportaciones del país de \$1.000 millones a \$1.450 millones de 1980 a 1990, el sector del turismo también experimentó un crecimiento del 3% al 9% del PIB convirtiéndose en el sector que mayor fuente de divisas otorgaba al país por encima del sector bananero.

Según el Ministerio de Educación de Costa Rica (1996) mantenía uno de los mejores sistemas educativos de la región con una tasa de alfabetización del 95% y mantenía el 20% de la población del país estudiando en las escuelas primarias, para aquella época existían 4 universidades nacionales y 32 universidades privadas con 85.000 estudiantes.

Según lo indicado por Porter y Ketelhohn (2003), el gobierno invertía el 1% del PIB en ciencia y tecnología los cuales eran distribuidos 28% en agricultura, 24% en ciencias sociales, 21% en ciencias básicas exactas y 18% en áreas técnicas. Como incentivo a la IED no se impedía de ninguna forma el envío de las ganancias al país de origen de la empresa ni transferencias internacionales, también se motivó la creación de una ley para la protección de patentes internacionales.

El país incentivaba el uso de las zonas francas para las empresas de exportación las mismas que debían generar empleo con el uso de la mano de obra nacional y contar con acceso a la tecnología, por ello gran parte de las empresas que operaron en las zonas francas eran las dedicadas a maquilar textiles beneficiándose de las cuotas de exportación para EEUU y los bajos costos de la mano de obra.

De acuerdo a lo indicado por Figueres (1994), Costa Rica necesitaba implementar una estrategia nacional que no solo se encuentre integrada por una mano de obra barata y explotación de recursos naturales, necesitaba competitividad, productividad, eficiencia y tecnología.

Para 1996 ya se empezaban a reflejar los primeras señales de transición de las exportaciones y adicional se habían desarrollado algunas empresas de software en la zona franca como resultado de las investigaciones en centros y universidades.

De acuerdo a lo indicado por el CINDE (1996) Costa Rica había buscado que una empresa extranjera como Intel plantara sus actividades en este país lo cual le registraría una inversión de \$300 a \$500 millones, creando unos 2.000 puestos de trabajo para 1998 y 3.500 para el año 2000. Para esto el presidente Figueres mantuvo un papel sumamente

importante en las negociaciones a lo cual se lo denominó el “proyecto Intel” creando diferentes representantes y organismos gubernamentales que brinden apoyo a esta iniciativa. Según Figueres (1996), Intel se volvió prioridad número uno para el país, semanalmente se debatían asuntos de esta empresa.

Sin embargo el presidente de la nación no consideraba justo mantener un trato especial a cambio de que Intel se estableciera a Costa Rica sino más bien se trataba de un esfuerzo para ser competitivos sin necesidad de beneficios adicionales por lo que las condiciones se mantenían, entre ellas que las empresas se encontraban sujetas a un impuesto del 1% sobre el valor de los activos, la ley de zonas francas también mantenía un período de exención sobre el impuesto a la renta de 12 años después de iniciar sus operaciones el mismo que no era renovable si se incrementaba la capacidad de la empresa.

Sin embargo a esto en Noviembre de 1996, Intel decidió construir su planta en Costa Rica tan solo con la condición de obtener los permisos y licencias en menos de 6 meses, por ello se integró la capacidad de atraer inversiones extranjeras fuertes a la estrategia económica del país.

## **2.2 Regulaciones del Sistema financiero ecuatoriano.**

El sistema financiero ecuatoriano, conformado por los diferentes bancos, financiera, y demás entes autorizados por la Superintendencia de bancos y seguros se encuentran actualmente regulados por diferentes órganos rectores a los que se deben someter como se detalla a continuación:

Banco Central del Ecuador: Mantiene como una de las principales funciones la evaluación y control permanente de la cantidad de dinero en la economía utilizando herramientas como el encaje bancario. También revisa la transparencia y seguridad de los recursos del estado manejados por medio de las diferentes operaciones bancarias. Brinda también información necesaria a personas naturales y jurídicas que lo soliciten para una toma de decisiones más efectiva.

Superintendencia de Bancos.- Es un organismo público con autonomía financiera y administrativa encargada de dar cumplimiento a la normativa vigente para el sector financiero por medio de transparencia y eficacia en las instituciones que la conforman. Entre otras funciones de este organismo, también se encarga en determinada forma de una inclusión de las diferentes personas naturales y jurídicas al sistema financiero como un aporte a la economía del país y a su desarrollo como tal.

Será la encargada de regular y supervisar con eficacia y de una manera transparente el accionar de los bancos y seguros que se encuentran en regulación de acuerdo a las prácticas internacionales.

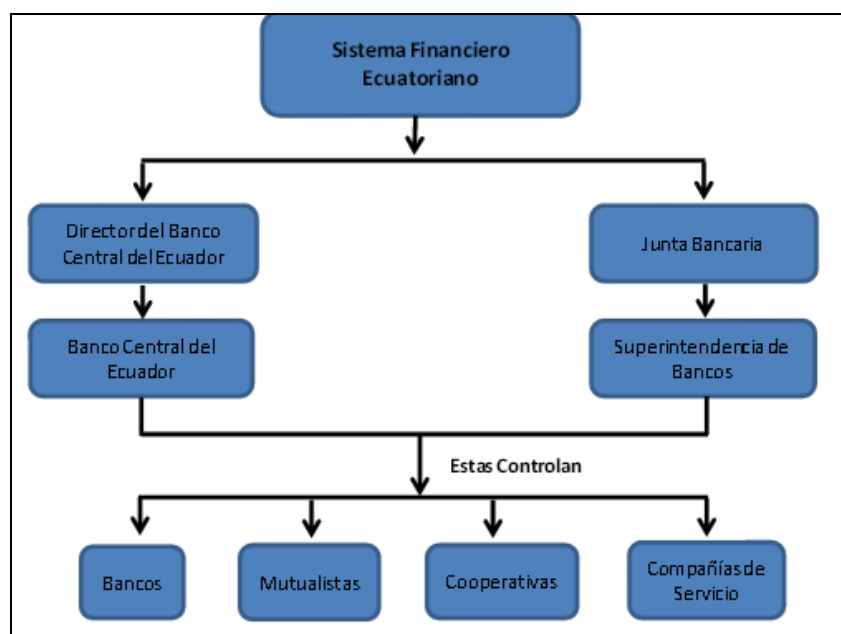
Junta Bancaria.- Organismo que se encuentra supeditado por la Superintendencia de bancos y seguros, tiene como principal función determinar las leyes, los parámetros, regulaciones y normativa a seguir de las instituciones del sector financiero para un adecuado funcionamiento y desarrollo de la economía del país.

### 2.3 Estructura del sistema financiero en el Ecuador.

El sector financiero mantiene incluido a los bancos privados y públicos los mismos que en determinada forma persiguen los mismos objetivos como son el desarrollo de los diferentes sectores sin embargo mantienen características que los diferencian. En la ilustración 2 se describe la estructura del sistema financiero ecuatoriano.

**Grafico # 2**

**Estructura del sistema financiero del Ecuador.**



Fuente: Econ. Cesar Vásquez.

Autor: Diana Aguirre y Susana Andrango.

Los bancos públicos especialmente se dedican al impulso del sector productivo del Ecuador por lo cual muchas veces las condiciones del crédito que brindan estas instituciones son mucho más favorables que las otorgadas por el sector privado, ya sea en plazos, garantías,

tasas e incluso en evaluación crediticia de un cliente registran condiciones algo más flexibles.

En los bancos privados también se busca potenciar el aparato productivo del Ecuador sin embargo al ser organizaciones privadas se deben obtener una elevada rentabilidad buscando así siempre el beneficio particular de la institución sobre el beneficio común de la sociedad.

#### **2.4 Normativa legal del sistema financiero ecuatoriano.**

Tal como se lo describe en la ley general de instituciones del sistema financiero ecuatoriano (2012) vamos a realizar un análisis de la normativa vigente.

En el primer capítulo, se especifica como objetivo la regulación por medio de esta ley en lo que respecta a la creación, organización, actividades, funcionamiento y extinción de las diferentes instituciones financieras en el Ecuador.

Considerando el sexto artículo de la presente ley, nos detalla la estructura para la constitución de una entidad financiera, indicando que en el estatuto social se deberá registrar el capital autorizado hasta el cual el sistema financiero podría emitir acciones sin embargo el capital suscrito de la IFI, no podrá ser menor al 50% del capital autorizado y al menos el 50% del capital suscrito debería ser pagado antes de entrar en operaciones.

De acuerdo a lo citado en el artículo 37 de la presente ley, determina que el monto mínimo de capital pagado para la constitución de una institución financiera específicamente Bancos es de \$2,628,940.

En el artículo 40 determina que las instituciones financieras deberán mantener una reserva legal de al menos el 50% del capital suscrito y pagado por lo que se destinará al menos el 10% de las utilidades del año para este rubro.

En el artículo 51 especifica las operaciones que las instituciones del sistema financiero podrían realizar entre las que resaltan los depósitos a la vista, depósitos a plazo, cartas de créditos, fianzas, garantías, recibir y otorgar préstamos garantizados con los activos y patrimonio de la institución, participar en negociaciones del mercado extrabursátil de acuerdo a la normativa de la ley de mercado de valores y demás.

Considerando el artículo 72 de la presente ley, no será sujeto de crédito ninguna persona natural o jurídica por un monto que alcance el 10% del patrimonio técnico de la institución ni tampoco se podrán otorgar operaciones de crédito que superen el 200% del patrimonio del sujeto de crédito a menos que este cuente con una garantía real que respalde la operación.

En el artículo 73 prohíbe de efectuar operaciones directa o indirectamente con personas naturales o jurídicas vinculadas a la institución financiera. Se consideran como vinculadas a los individuos que al menos posean el 1% del capital pagado, parientes hasta el segundo grado de consanguinidad de funcionarios de la institución.

## **2.5 Evolución del sistema productivo del Ecuador.**

### **2.5.1 Período 1990 - 2000.**

Según Larrea (2004), este período fue una también llamada década perdida ya que a mediados de los 90 el Ecuador había liberalizado el tipo de cambio, las tasas de interés, se habían eliminado subsidios, se fomentó una desregulación del sector financiero lo que lo hacía muy vulnerable a inestabilidades también se había distorsionado el mercado laboral y una excesiva apertura a los mercados externos.

Para 1998 no se observaban mayores crecimientos económicos y sociales en el Ecuador, tanto así que tan solo se obtenía un 5% de incremento en los ingresos de los habitantes de la nación con respecto a la información de 1980 y se mantenía un crecimiento anual en promedio del 0.3%. Normalmente el Ecuador ha sido un país exportador de bienes primarios con muy reducido valor agregado, para esta década esta canasta de productos aportaba con el 90% de las exportaciones siendo las flores el producto más innovador sin embargo este representaba solo el 5% del total de exportaciones. Otro de los motivos de agravio de la situación económica del Ecuador era el excesivo endeudamiento externo al que se había incurrido con el “boom petrolero” llegando a ser hasta 16.400 millones de dólares. Estos detonantes de la situación en el Ecuador fueron creando las condiciones de inestabilidad política, inequidades sociales, altos índices de corrupción, inconformismo de los habitantes pero sobre todo una excesiva dependencia de los países dominantes de la economía mundial.



En el año 1995 la pobreza en el Ecuador se encontraba alrededor del 56% de los habitantes concentrada básicamente en el área rural donde por cada 10 habitantes, 7.6 de ellos se encontraban en una situación de pobreza extrema. La desigualdad también ocupaba una importante plaza dentro de las condiciones negativas que giraban alrededor del Ecuador para esta década ya que formaba parte de uno de los países más desiguales de la región. Más de la mitad de los habitantes mantenían empleos que no eran considerados de una alta productividad sino más bien de cierta forma eran considerados como empleados informales, esto también debido al elevado analfabetismo del país y un reducido nivel de escolaridad que aproximadamente llegaba a los 7 años lo cual daba a notar la reducida inversión gubernamental en aspectos sociales de vital importancia y un manejo inadecuado de los ingresos.

Ya para finalizar los años 90, la situación ecuatoriana no mejoró, incluso las condiciones se vieron aún más deterioradas ya que un fenómeno natural como el denominado “fenómeno del niño” azotó al país en 1998 y una importante caída en el precio del barril del petróleo mermó los ingresos del estado desencadenando una serie de acontecimientos nefastos para el país en el ámbito político, social y económico.

Para el año 1999 y 2000 se produjo una contracción muy importante en el sector financiero debido a la poca regulación del estado hacia el sector permitiendo entre otros créditos vinculados llevando al cierre de varias instituciones y en muchos otros casos se dieron transferencias de los bancos al estado como medida de salvataje bancario. Pronto los indicadores económicos y sociales se hicieron notar reduciendo el ingreso per cápita en 9% para el año 1999, el desempleo y la pobreza también se vieron desmejoradas por estas

situaciones, en el primer caso pasando del 8% en 1998 al 17% en 1999, y en el segundo caso se incrementó del 35% al 65% en 1999.

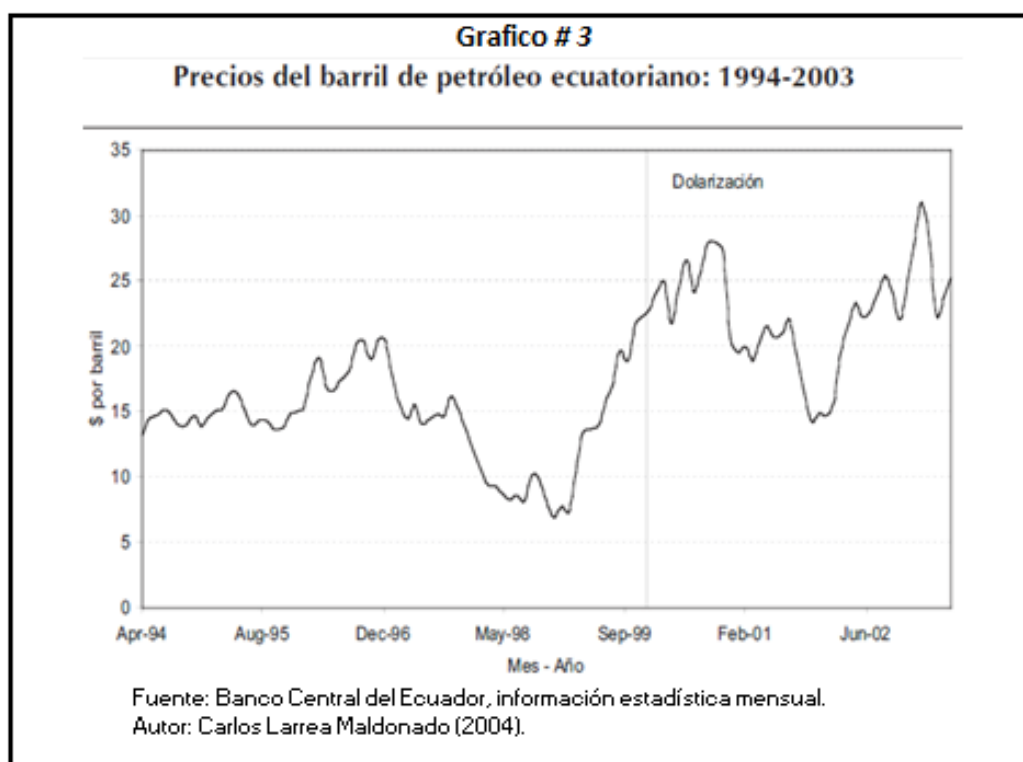
Ante una creciente inflación en el mercado ecuatoriano, evidente descontrol de precios y acompañado de situaciones de especulación se llevó al país a una dolarización en el año 2000 con un tipo de cambio sumamente elevado condenándolo aún más y sumergiendo en la peor crisis de la historia.

### **2.5.2 Período 2001 - 2010.**

A partir del año 2001 existieron cambios significativos en la economía del país tal como lo detalla Larrea (2004), donde se incorporaron nuevos gobiernos como el del ex presidente Gustavo Noboa 2000 – 2002 y Lucio Gutiérrez en el año 2003 donde se buscó como objetivo nacional la priorización de la inversión extranjera sobre todo en el sector petrolero por medio del incentivo de la construcción del Oleoducto de crudos pesados tratando de esta forma darle una estabilidad económica al país ya con una dolarización vigente, de esta forma se incrementaron la exportaciones del Ecuador al doble de lo registrado en las décadas pasadas.

Evidentemente se consideraba como una estrategia de estabilización económica la desaceleración de la inflación, la reducción de las tasas de interés, una política fiscal austera y el ingreso de dólares a la economía como una herramienta que fomente la inversión extranjera. Se buscó una mayor eficiencia en las recaudaciones fiscales y una recompra de la deuda externa con los ingresos por las exportaciones de los barriles de crudo en ese momento a \$18.

Para Larrea (2004), uno de los principales agravantes de la crisis de 1999 fue la abrumadora caída del barril del petróleo sin embargo para la década de los 2000 ya se observó un importante crecimiento de los precios de este bien como se puede observar en el gráfico #3.



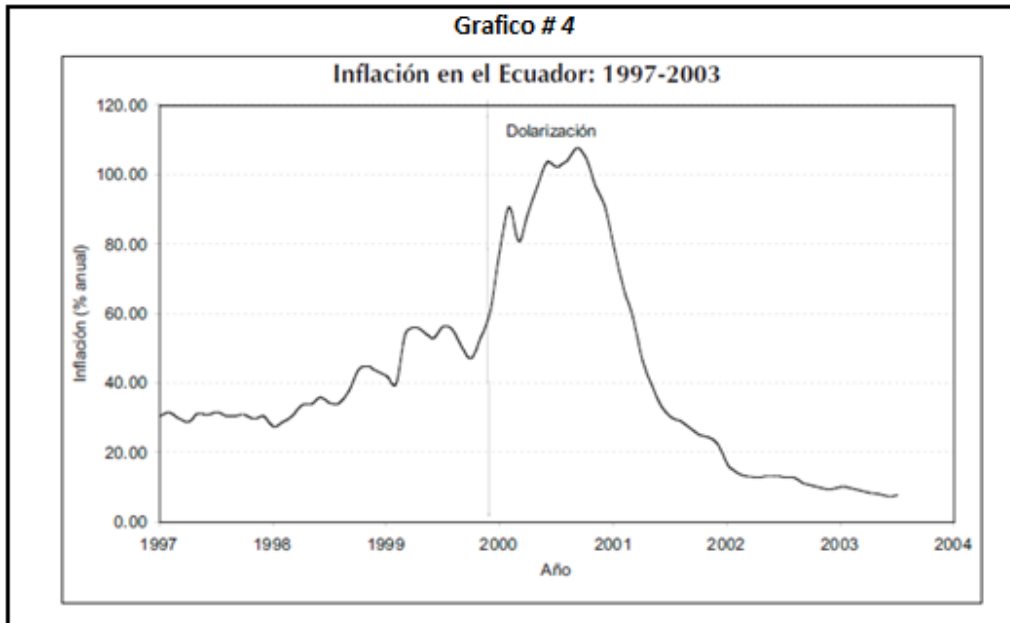
La excesiva migración a países como Estados Unidos, España o Italia de los Ecuatorianos a causa de la crisis financiera incrementó progresivamente las divisas que llegaron al país en esta década debido a que en la mayoría de casos los migrantes enviaban sus ingresos a sus familiares en el Ecuador para el sustento, este rubro de ingresos por transferencias de divisas llegó a convertirse en el 2002 en el segundo mayor ingreso del Ecuador luego de los registrados por el sector petrolero de tal forma que en el lapso de 10 años se presentó un crecimiento del 616%.

Uno de los sectores tremendamente favorecidos en el lapso de esta década fue el sector exportador con un tipo de cambio en el que se dio la convertibilidad Sucre – Dólar de 25 a 1 favoreció notablemente a esta actividad productiva.

Sin embargo cuando se percibía un ambiente de estabilización en la economía ecuatoriana, cerca del año 2003 suceden acontecimientos que producen nuevamente un retroceso. El precio del petróleo que se había mantenido elevado hasta ese momento se empieza a ver afectado debido a que la situación internacional entre Irak y Estados Unidos comienza a normalizarse entrando este país en la exportación de crudo lo cual reducía los precios internacionales del barril. De la misma forma las remesas que habían pasado a ser el segundo mayor ingreso del Ecuador comienzan a desacelerar su crecimiento debido a la imposición de visas a los países donde normalmente había existido migración así como la crisis Internacional redujo las expectativas por la búsqueda de un mejor futuro en el exterior.

De acuerdo a las cifras del Banco Central del Ecuador en el 2004, el ingreso per cápita en esta década no superaba los ingresos reportados previo a la crisis de 1999, aunque si se obtuvo un crecimiento económico en los años 2000, 2001 y 2002 del 0.74%, 3.7% y 1.5% respectivamente aun así los ingresos por habitante no llegaron a los niveles de 1998.

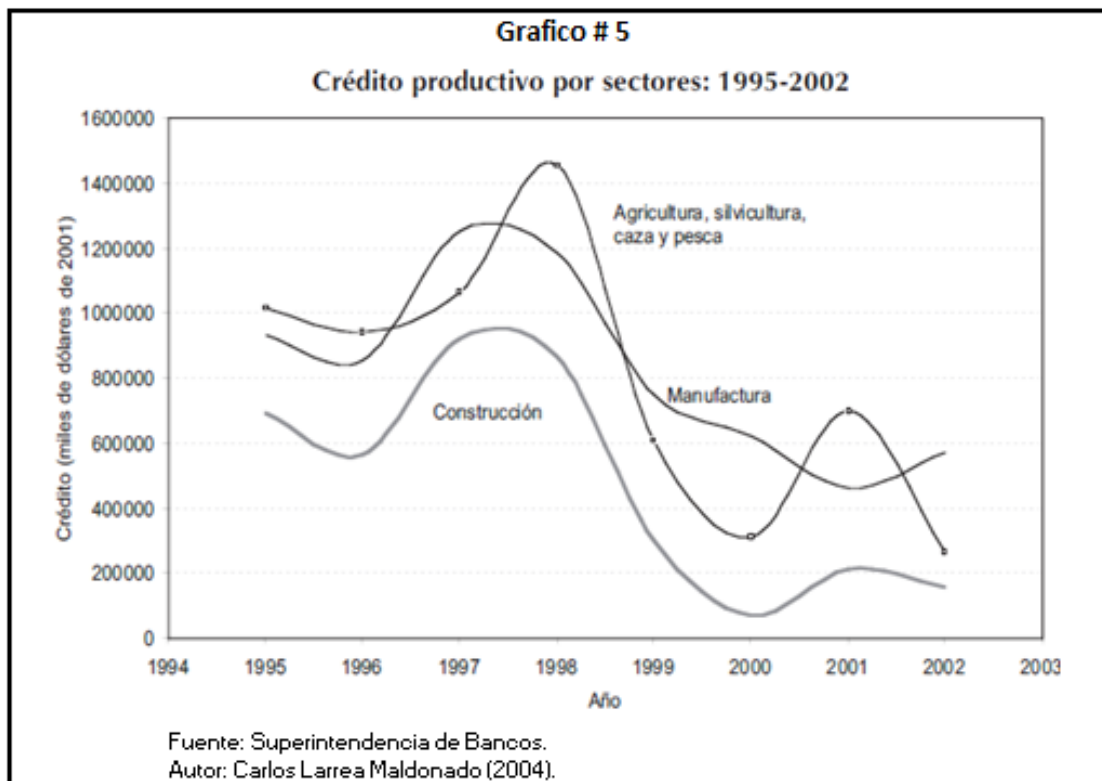
En el gráfico #4 se detalla como la inflación del Ecuador experimentó un importante incremento hasta el 2001 llegando a registrar hasta más del 100% para que en el 2001 empiece un retroceso con tendencia negativa que se mantuvo durante largos años.



Fuente: Banco Central del Ecuador, información estadística mensual.  
 Autor: Carlos Larrea Maldonado (2004).

En esta década el crédito del sector financiero fue un determinante para la economía ecuatoriana ya que se esperaba que ante el favorable tipo de cambio para las exportaciones este sector debiera fomentarlas considerando que posterior existiría una compensación en la banca nacional sin embargo la crisis de 1999 que ocasionó el cierre de las puertas de la mayoría de bancos privados del Ecuador contrajo el crédito elevando la tasa de interés activa a porcentajes que no permitían una rentabilidad adecuada para los empresarios, adicional a esto el sector financiero decidió destinar el crédito hacia el consumo y el comercio.

En el gráfico #5 se puede observar como las actividades productivas del Ecuador sufrieron un detrimento en los accesos al financiamiento mostrando una pendiente negativa, destinando los recursos al consumo.



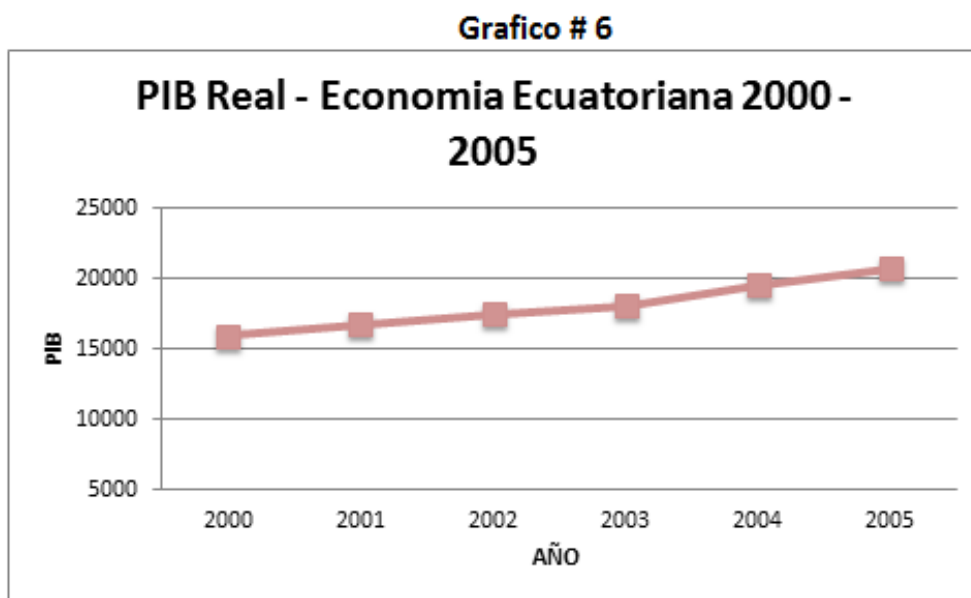
Para Larrea (2004), el sector exportador perdió notablemente la oportunidad de sacar un mayor provecho al tipo que mantenía el Ecuador debido a la escasas líneas de crédito del sector financiero por lo que las únicas industrias que mantuvieron una sostenibilidad en el largo plazo fueron aquellas empresas robustas que mantenías financiamiento del exterior.

El gasto público e inversión social en esta década se vió claramente reducido a casi la mitad de lo que registraba en 1980 lo que desencadenó muchas ineficiencias en las actividades que el gobierno mantenía participación como Educación, Salud, etc y sobre todo creando fuertes desigualdades entre los habitantes.

Según Cadena y López (2005), en el año 2004 se obtuvieron mejores resultados en temas de crecimiento económico como se indica en el gráfico #6, impulsado básicamente por la expansión de la producción petrolera privada con una tasa de crecimiento del 6.9% sin

embargo al ser un país de bienes primarios el estado no se vio favorecido en estos sectores como la agricultura, ganadería, pesca y comercio donde solo se obtuvo un crecimiento del 1.9%.

Para inicios del año 2005 existieron muchas expectativas de obtener mejores resultados de acuerdo a las autoridades políticas del momento sin embargo estas condiciones no se dieron viéndose este año afectado económicamente por el reducido papel del sector petrolero y la poca vinculación con el sector agrícola y comercial.



Fuente: Banco Central del Ecuador - Observatorio de la política fiscal  
Elaboración: Autor.

De acuerdo a Cadena y López (2005), el desempleo para el año 2005 fue una de las condiciones que quedaron estancadas en la economía ecuatoriana ya que claramente se evidenciaba un crecimiento de aproximadamente 8% del subempleo y un notable decrecimiento en el empleo del 4%, la tasa de desempleo para el 2005 fue de 9.8% sin

embargo esta no se debió por incremento en el empleo digno sino de empleos sin estabilidad laboral y económica (Tasa de subempleo 49.2%).

Con respecto a la inflación anual del Ecuador para el año 2005 se situó en 4.36% ocasionada básicamente por la devolución de los fondos de reserva inyectando de cierta forma más liquidez a la economía ecuatoriana y también diferentes paros en la Amazonia que incrementaron los costos de transporte elevando los precios de los bienes finales al consumidor así como diferentes condiciones sociales que afectaron negativamente los cultivos.

El sector financiero en el año 2005 se vio bastante favorecido debido a que la crisis política de este año causó una variación en las tasas, incrementando la activa y disminuyendo la pasiva aumentando el margen de rentabilidad de las instituciones financieras, estas tasas fueron decayendo al paso de los meses hasta llegar a los niveles más bajos en Diciembre, sin embargo esta abrupta subida otorgó a las instituciones financieras un crecimiento de sus ingresos del 31% más que en el 2004. Uno de los sectores de la economía ecuatoriana que se vio más favorecido por los créditos fue el de servicios ya que estos negocios cada vez iban tomando mayor protagonismo lo cual se vio reflejado en la baja de la tasa de morosidad lo cual incentivó los créditos a ese sector. Al contrario para el 2005 el crédito bancario para el sector agrario, silvicultor y pesca se notó aún más desfavorecido debido a que se lo consideró como una actividad desfavorable que contaba con elevados índices de morosidad, de esta forma para el 2001 el 10% de los créditos eran otorgados a este sector y para el 2005 solo se otorgó el 6% siendo esta actividad la que contribuía en mayor proporción a las personas económicamente activas.



Para el 2006 las condiciones del Ecuador no varían en gran proporción ya que se obtuvo un crecimiento económico muy similar al del 2005 viéndose plenamente favorecido por el aumento del PIB petrolero en reducidas proporciones mientras que el no petrolero se vio contraído presentando incluso un decrecimiento.

Las importaciones del Ecuador se han visto afectadas en el año 2006 siendo muy inferiores a la registradas en el 2005 sin embargo las importaciones de bienes de consumo en hogares privados presentaron un crecimiento bastante pronunciado, al contrario el consumo del gobierno presentó un decrecimiento con respecto a los años anteriores lo que denota la reducida tasa de crecimiento para el período en cuestión.

Para la CEPAL (2007), en esta década se observan cambios importantes, en Enero del 2007 asume un nuevo gobierno elegido democráticamente en Noviembre del 2006, el mismo que hace evidente su intención de una mayor participación del estado en la economía ecuatoriana, especialmente en los aspectos relacionados con el gasto público en inversión, educación y salud. El nuevo gobierno también concentró sus fuerzas en no firmar un tratado de libre comercio con Estados Unidos ya que como se argumentó no se registraban condiciones favorables para el país sudamericano, al contrario los vecinos Perú y Colombia si obtuvieron aquel convenio.

En el 2006 se registraron aumentos en los ingresos petroleros del Ecuador básicamente causados por el aumento del precio internacional del barril y también por la producción petrolera del bloque 15 que paso de las mano de Occidental Petroleum a ser netamente público ya que se extinguió el contrato con esta entidad privada al congelar los precios de

los derivados en un momento de alza. Estos incrementos en los ingresos fiscales vino acompañada de también aumentos de gasto público con el aumento de sueldos y salarios.

Para el 2006 las exportaciones del Ecuador crecieron en 25.3% especialmente motivadas por el incremento de las ventas de petróleo y derivados, con respecto al sector no petrolero este también presentó un comportamiento de crecimiento como en el caso del banano en 11.9% y camarón en 27.3%. (Ver tabla #6).

**Tabla # 6**

Total de Exportaciones (miles de dólares).			
Año	Sector Petrolero	Sector No petrolero	Total
1998	\$ 922.945	\$ 3.280.104	\$ 4.203.049
1999	\$ 1.479.682	\$ 2.971.402	\$ 4.451.084
2000	\$ 2.442.423	\$ 2.484.203	\$ 4.926.626
2001	\$ 1.899.994	\$ 2.778.443	\$ 4.678.437
2002	\$ 2.054.988	\$ 2.981.133	\$ 5.036.121
2003	\$ 2.606.819	\$ 3.615.874	\$ 6.222.693
2004	\$ 4.233.993	\$ 3.518.899	\$ 7.752.892
2005	\$ 5.869.850	\$ 4.230.181	\$ 10.100.031
2006	\$ 7.544.298	\$ 5.113.831	\$ 12.658.129

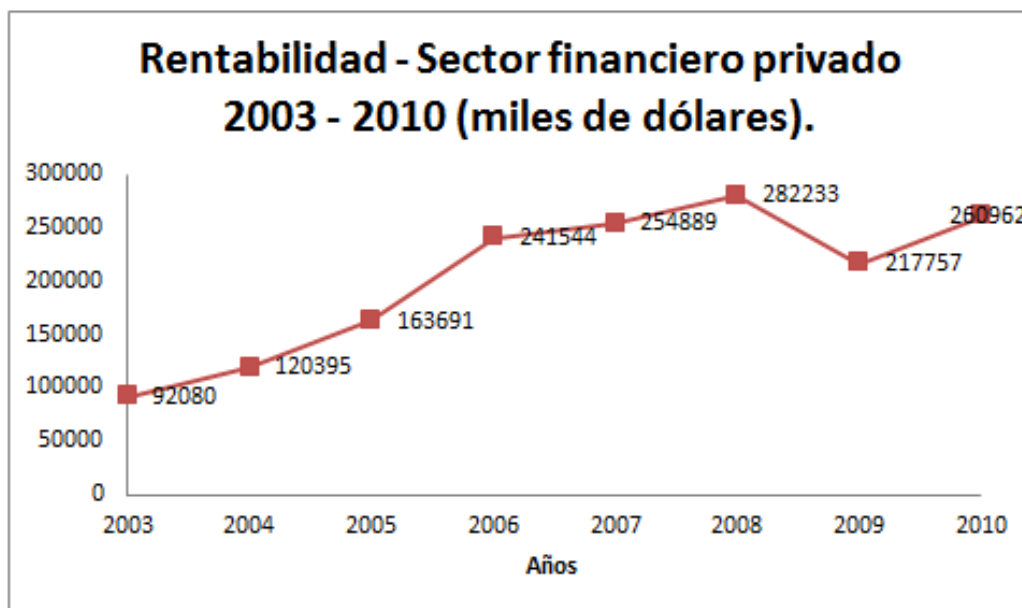
Fuente: BCE - Boletín anuario año 2007 Nro. 29

Elaboración: Autor

Posterior al incremento de las tasas activas y pasivas del sector financiero ecuatoriano, para el 2006 también registro un incremento más sostenido en este último año de las tasas activas que pasaron del 9% en el 2005 a un 9.9% en el 2006 lo que aumentó aún más el margen de ganancia de las instituciones financieras nacionales como se puede observar en el gráfico #7, esto incremento los activos de los bancos en 20.3% sin embargo fue evidente que la gran parte de los activos de este sector se encontraban en el exterior como bonos del

tesoro de Estados Unidos como respaldo ante cualquier eventualidad, también se conoce que aquellos bancos que mantenían títulos en el Ecuador para el año 2003 han sido negociados de cierto forma quitándole el respaldo a la economía ecuatoriana.

**Grafico # 7**



Fuente: SBS, boletín financiero series bancos privados a mayo del 2014

Elaboración: Autor

Según la CEPAL (2007), la reducción del desempleo entre el 2007 y 2008 se debió a los sectores de manufactura y de servicios debido a que estas actividades normalmente necesitan de mucha mano de obra lo cual mejoró el indicador pasando del 10.7% en el 2005 a 10.1% en el 2006 y en el primer cuatrimestre del 2007 se registró una tasa de desempleo del 10%.

De acuerdo a la CEPAL (2008), el producto interno bruto del Ecuador creció por debajo de las estimaciones que se habían planteado, incluso fueron inferiores a las registradas en los

años anteriores, esto se debió a la disminución de la producción petrolera. El sector fiscal del Ecuador en este período presentó un decrecimiento en el superávit del sector público no financiero debido a un incremento en los gastos públicos a una tasa superior a la que crecieron los ingresos lo cual otorgó un crecimiento en la formación bruta de capital fijo del sector público no financiero del 7.1%, aquello demostraba por demás la política del nuevo gobierno donde este tenía una presencia mucho más fuerte e importante.

Tal como había venido sucediendo en los años anteriores, la relación entre deuda externa y PIB seguía disminuyendo a pasos muy cortos sin embargo en el 2006 representó 24.7% mientras que para el 2007 llegó a representar el 23.9% de la producción nacional siendo los principales prestamistas el Banco Interamericano de desarrollo, la Corporación Andina de Fomento y bonos. Para inicios del 2008 el comportamiento de pago de la deuda contraída con los organismos multilaterales se mantenía a paso lento sin embargo se disminuía llegando a ser en Abril del 2008 el 20.9% del Producto Interno Bruto.

Para el año 2007 se aprobó la ley de regulación de las tasas activas y pasivas donde se fijaba un monto máximo en el cual las instituciones del sector financiero podían cobrar por los préstamos otorgados. Como resultado de esta ley promulgada incrementó los activos de los bancos en un 14.7% en relación con el PIB. Para marzo del 2008 los bancos privados del Ecuador no se sentían incentivados para adquirir bonos del estado ecuatoriano sin embargo suplían sus necesidades de liquidez en los mercados financieros externos debido a la volatilidad de estos a tal punto que mantenía en 25.6% del total de sus activos en el exterior ocasionando una importante fuga de capitales.

Según la CEPAL (2008), el crecimiento reducido del PIB en el año 2007 del 1.7% obedeció principalmente una caída de la producción del petróleo ocasionada en el 2006 que tuvo sus retaliaciones en el siguiente año, siendo uno de los sectores más afectados el de la construcción debido a la reducida inversión por parte del gobierno central en obras públicas.

A mediados del año 2007 empezó un repunte en la producción del sector petrolero alcanzando cifras de 250.900 barriles diarios por parte de PETROECUADOR, para mayo del 2008 la producción de la empresa estatal ha alcanzado niveles de 259.300 barriles por día, esto debió a la explotación del bloque 15 mientras en las demás actividades de extracción se mantuvo a niveles muy bajos debido a problemas administrativos y reducida inversión.

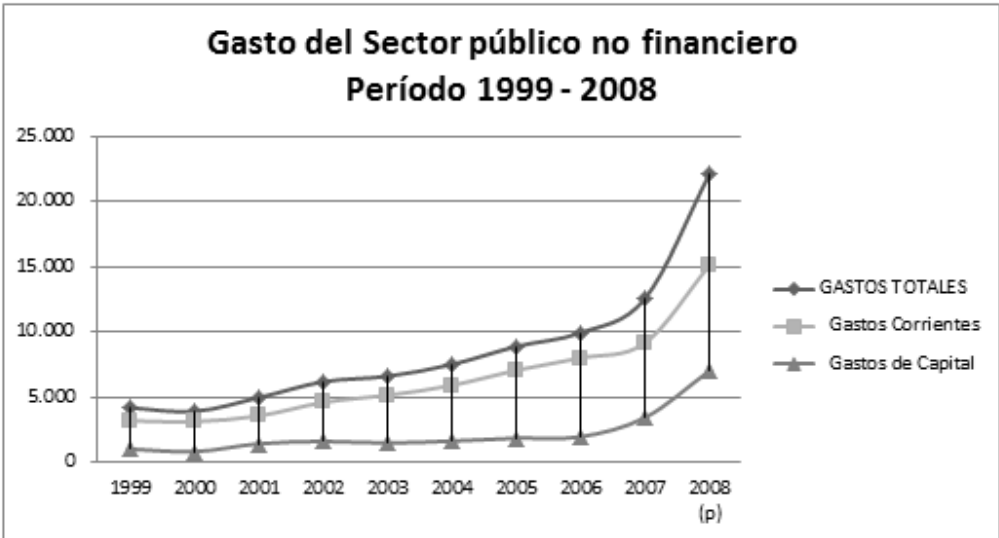
Para el año 2008 se tomaron determinadas medidas desde el gobierno ecuatoriano para incrementar los ingresos a las arcas fiscales, de esta forma se planteó un renegociación de los contratos petroleros existentes para que pasen a ser contratos de servicios donde un buen porcentaje de los beneficios obtenidos deberían quedarse en el Ecuador, de esta forma se obtuvo un plan importante de inversión en el sector petrolero que permita incrementar los barriles de crudo que se extraían.

En el sector externo del Ecuador en el 2007 se observó una importante contracción de las remesas obtenidas de los migrantes debido en gran medida a las condiciones económicas de los países de Europa y Estados Unidos. Las exportaciones en el 2007 presentaron un crecimiento del 12.7% algo lejano al presentado en el año anterior sin embargo la balanza

comercial de cierta forma se vio compensada por los elevados precios internacionales del crudo y sus derivados.

De acuerdo a lo indicado por la CEPAL (2009), el año del 2008 fue un período marcado por importantes cambios, primordialmente se modificó la constitución del Ecuador y con ello el sector económico a tal punto que este recibió una importante participación del estado, se le disminuyó la participación al Banco Central del Ecuador. Este período estuvo marcado claramente por un incremento en el gasto del sector público el mismo que se incrementó del 27.4% del PIB al 40.6% impulsado básicamente por el aumento de gastos corrientes como salarios, transferencias y otros como el bono de desarrollo humano. (Ver gráfico #8).

**Grafico #8**

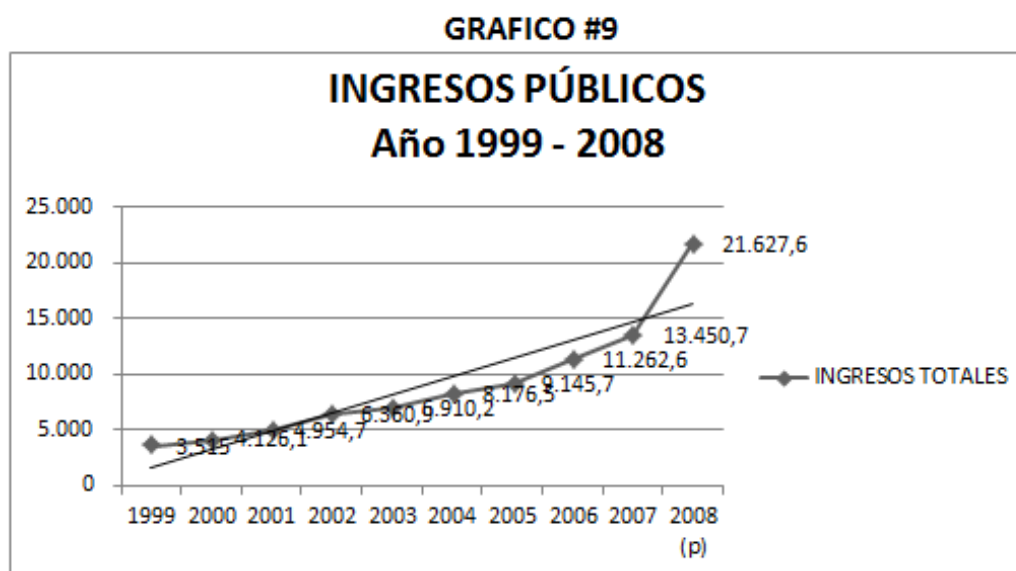


Fuente: Boletín anuario n. 32 - Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Autor

Tal como se puede observar en el gráfico #8 a partir del 2006 se evidencia un incremento en el gasto público no financiero motivado por el importante crecimiento en los gastos

corrientes por encima de los gastos de capital que corresponden a una menor proporción de los gastos totales aunque estos últimos también registran una tendencia creciente con el nuevo gobierno. Cabe recalcar que los gastos de capital se encuentran integrados por los registrados del Gobierno central, empresas públicas, gobiernos seccionales y otras entidades. Es importante recalcar que del año 2007 al año 2008 el crecimiento se da por un aumento de gasto del capital por encima del gasto corriente pasando de \$3,406 millones a \$7,000 millones de dólares en tan solo un año.

Uno de los puntos de mayor relevancia fueron los ingresos generados en el 2008 tanto los petroleros como los no petroleros, los indicados inicialmente crecieron del 7% en el 2007 al 16.5% del PIB en el 2008 y los no petroleros registraron un crecimiento del 20.9% del PIB al 21.7% en el año de estudio.



Fuente: Boletín n. 32 - Banco central del Ecuador

Elaboración: Autor

Tal como se observa en el gráfico #9 existió un punto de inflexión en el año 2008 debido a que los ingresos se incrementaron aceleradamente con respecto a los años anteriores aunque estos tampoco se incrementaron al mismo nivel que aumentaron los gastos.

De acuerdo a lo indicado por la CEPAL (2009), el Ecuador en el 2008 decidió acogerse a la mora técnica de pago de intereses posterior a una auditoria del crédito público de los bonos global 2012 y luego a la de los bonos global 2030 que sumaban \$3,240 millones de dólares, posterior a esto en Febrero del 2009 el estado ecuatoriano propuso a los tenedores de estos bonos que los cambien por efectivo a una tasa del 29.5% para luego anunciar casi la totalidad de estos bonos habían sido retirados del mercado.

En lo que respecta al sector financiero ecuatoriano en esta época se reflejó un decrecimiento en los activos hasta del 4.5% en dólares debido al descenso del precio del petróleo y la disminución de activos para financiar el déficit de la balanza de pagos del estado ecuatoriano, al mismo tiempo en el 2008 la liquidez de los bancos se vio afectada si se la compara con el total de activos debido a la reducción de depósitos recibidos del exterior lo que explica la incesante crisis global que golpeaba las economías del mundo.

Considerando el sector externo ecuatoriano, en este período se adoptaron medidas de salvaguardia para las importaciones por un período de un año originado por el consejo de comercio exterior debido al deterioro de la cuenta corriente que se proyectaba a golpear el 2009, otra de las medidas que adoptó el gobierno fue la imposición de cupos para efecto de poner un techo a este sector que se veía incentivado por el elevado consumo de los habitantes.

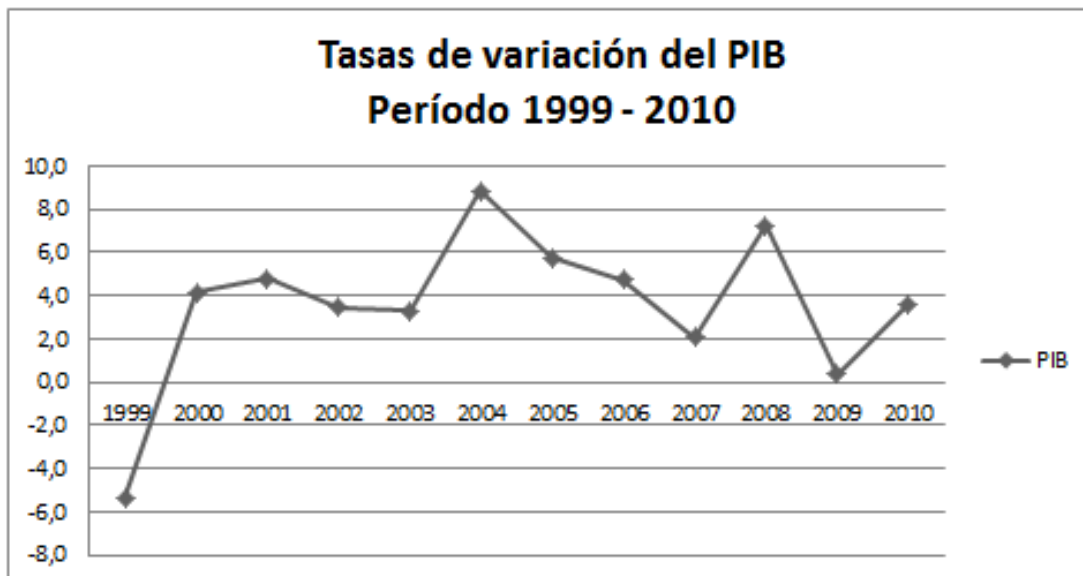


Claramente el crecimiento económico del Ecuador en este período del 6.5% se debió especialmente al crecimiento del sector de la construcción, servicios, industria manufacturera y de la administración pública. sin embargo para el 2009 se preveía un crecimiento menos acelerado de estos sectores debido a la previsión de la disminución de ingresos públicos desmotivando la actividad económica en estas ramas.

En lo que respecta a los indicadores macroeconómicos de este año el Ecuador vivió una tasa de inflación bastante acelerada a inicios del año 2008 que se vio notablemente reducida al segundo semestre debido a la crisis financiera global que saco del mercado muchos productos y tiró abajo otros, además de que las medidas de salvaguardia aplicadas por el gobierno permitieron una inflación anual del 5.4% con una disminución de la tasa de desempleo que se ubicó en 6.9% junto a un incremento en los salarios reales del 8.5% en promedio anual.

Según Alemán (2011), para finalizar el 2010 la economía ecuatoriana había crecido en 3.7% sin embargo es importante recalcar que esto no solo se debe a una oportuna intervención gubernamental con acciones que permitan estos crecimientos anuales más bien esto también se le atribuye a una dolarización que trajo una dinámica distinta a la economía ya que incluso en algunos sectores las ventas se vieron en expansión incluso en época de recesión.

**Gráfico # 10**



Fuente: Boletín anuario n. 33 - Banco Central del Ecuador.

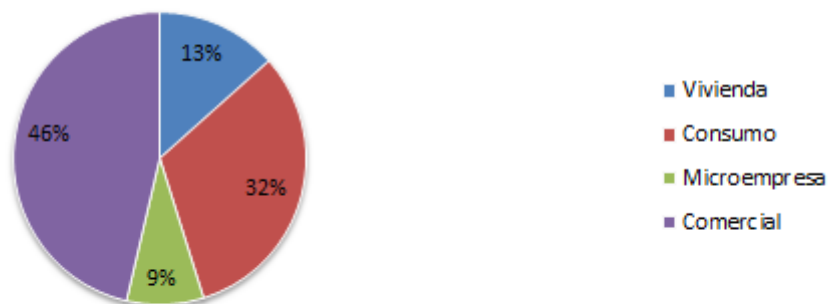
Elaboración: Autor

Tal como se observa en el gráfico #10, el 2009 fue un año que de cierta forma se vio afectado por la crisis global internacional y aún más por el decrecimiento del precio del barril del petróleo y la reducción de las remesas internacionales manteniendo un crecimiento del 0.4% del PIB, porcentaje que fue muy distante al registrado en el 2008 del 7.2% sin embargo aún en condiciones de austeridad mundial el Ecuador mantuvo un período de crecimiento incluso superior al promedio de crecimiento regional.

Para el 2010 nuevamente se observa un crecimiento del 3.6% muy superior al observado en el año inmediato anterior, tal como lo indica Alemán (2011) esto demuestra que la economía ecuatoriana se encuentra claramente vinculada al consumo de sus habitantes e importante gasto fiscal que realiza el gobierno de turno siendo estos los principales conductores.

GRÁFICO #11

**Colocaciones del sector financiero privado por tipo de crédito (2010).**



Fuente: Capcol Bancos 2010 - Superintendencia de bancos y seguros

Elaboración: Autor

Uno de los principales motores de la economía ha sido el crédito del sector financiero el mismo que para el 2010 presentaba una expansión del 19% especialmente en los créditos de consumo que había crecido la cartera de colocaciones en 46% sin embargo como se puede observar en el gráfico #11 para el período del 2010 aún el crédito comercial siguió ocupando la mayor proporción de los crédito otorgados por el sector financiero privado y en un segundo lugar los créditos de consumo.

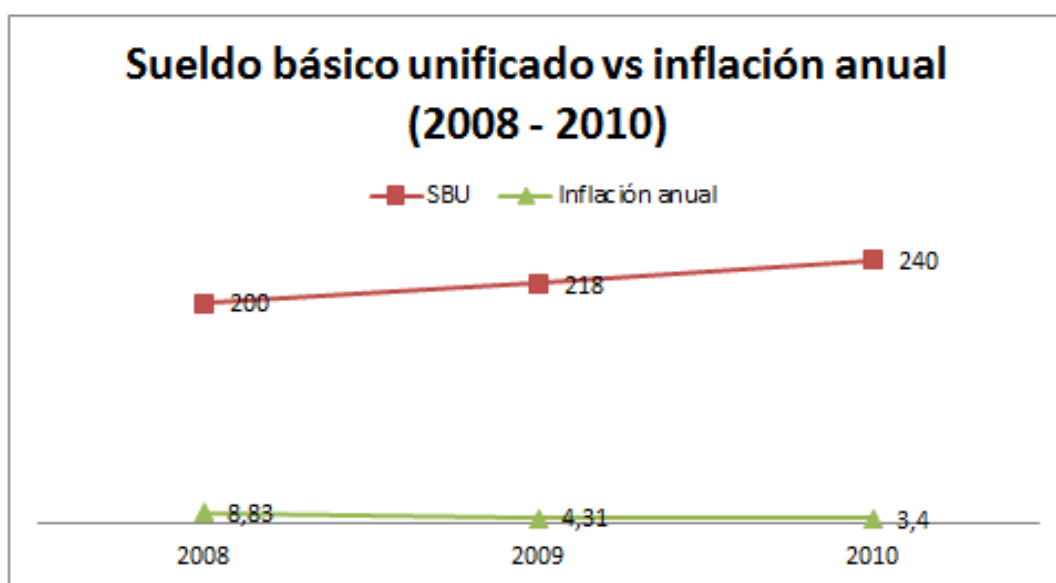
De la misma forma se observa que en tercer lugar por el tipo de crédito se encuentran los que han sido destinados a vivienda con el 9% de participación, este porcentaje reducido se debe a la incorporación de los créditos hipotecarios que mantuvo el BIESS que para este período ocupaba el 40% de participación de todo el mercado con condiciones muy favorables para los solicitantes mientras que años atrás solo ocupaba el 3% de este nicho.

Para Alemán (2011), otro de los motores de la economía ecuatoriana en el 2010 fue el incesante incremento del gasto público, el mismo que fue superior al 40% en relación al

año anterior sin embargo es importante recalcar que el gobierno mostró la capacidad requerida para conseguir el financiamiento que le permitió continuar con el modelo propuesto.

En lo concerniente con el empleo, el 2010 fue un período donde el incremento salarial del 14.6% se mantuvo por encima de la tasa de inflación tal como sucedió en los años anteriores lo mismo que en cierto punto ocasiona una nueva estructura de costos para la empresa. (Ver gráfico #12).

**Gráfico #12**



Fuente: Banco Central del Ecuador - INEC

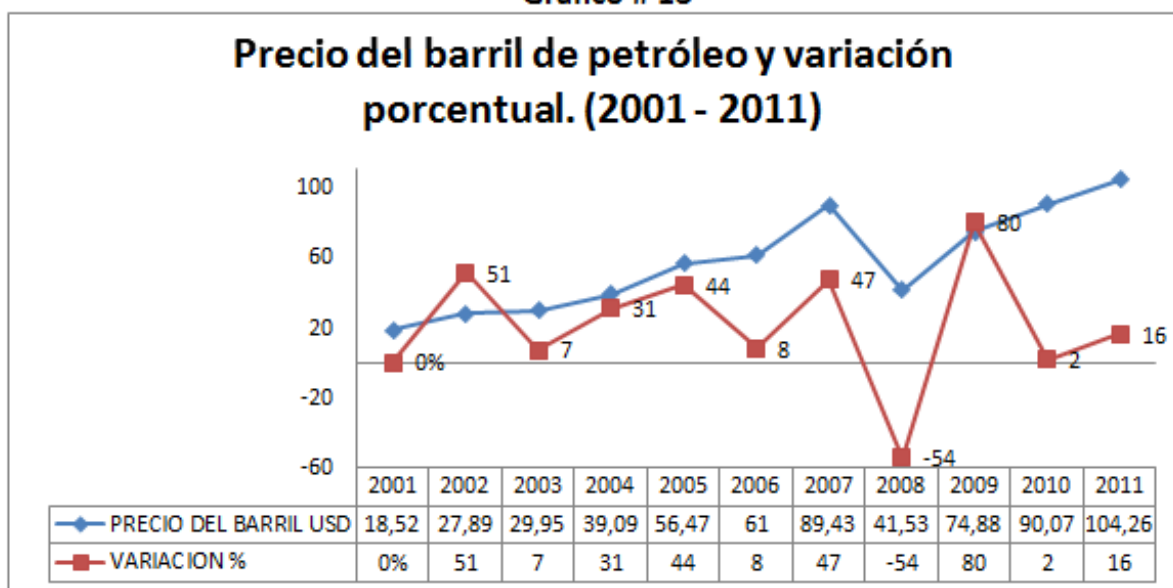
Elaboración: Autor

El desempleo en este período se comportó favorablemente hasta el tercer trimestre debido a que registró una tasa del 7,4% inferior al registrado en el mismo período del año anterior 9,1%, de la misma forma se comportó el subempleo reduciendo de pasar del 51,7% en el tercer trimestre del 2009 al 49,6% del 2010.

### 2.5.3 Período 2011 - 2013.

De acuerdo con la CEPAL (2012), el producto interno bruto del Ecuador en el 2011 creció 7,8% básicamente motivado por el incesante aumento del precio del barril del petróleo como se observa en el gráfico #13, que alcanzó cifras record incrementando notablemente los ingresos fiscales que incentivaros el gasto público sin embargo un incremento de los precios internacionales de cierto alimentos ocasionó un aumento de la tasa de inflación finalizando el año con el 5,4%, dos puntos porcentuales más que lo registrado en el año anterior.

**Gráfico # 13**



Fuente: Indexmundi

Elaboración: Autor

Otro de los factores que incrementaron significativamente los ingresos del sector público no financiero se debió al aumento de las aportaciones al Instituto Ecuatoriano de seguridad social así como la aplicación de una nueva ley que permitió el incremento del impuesto a la

salida de divisas pasando del 2% al 5% para salidas de valores mayores a \$1000; también se creó una nueva tarifa para el consumo de bebidas alcohólicas y cigarrillos así como la imposición de gravámenes para botellas y contaminación vehicular. Para la CEPAL (2012) esto debió afectar las importaciones ya que el ISD no solo se aplicaba para ahorros en el exterior sino también para pago de importaciones lo cual afectaba en cierto modo el sector externo ecuatoriano por lo que se creó el crédito tributario en el órgano rector tributario del Ecuador que permita compensar de cierto modo la producción interna.

El sector financiero privado también experimentó un crecimiento en el 2011 del 18,5% habiendo crecido en todos los tipos de créditos exceptuando aquellos que fueron destinados para vivienda debido a que el BIESS cada vez acaparaba más este mercado. El segmento que más presentó un crecimiento fueron los créditos de consumo con el 25%. Para el 2010 se refleja un sólido sector financiero con indicadores de morosidad que registraban tendencia a disminuir con respecto a lo registrado en el 2010 tanto en hogares como en las empresas, aquello demostraba una mejor capacidad y cultura de pago entre los sujetos de crédito.

En el 2011 el crecimiento económico generado aportó a un notable crecimiento en todos los sectores, especialmente en agricultura quienes en este año gozaron de mejores condiciones climáticas que les permitió cosechar sus productos sin mayores inconvenientes; la refinación petrolera también mantuvo un crecimiento debido a que recuperación de la producción en el refinería de Esmeraldas que se había paralizado por trabajos de mantenimiento en el 2010; otro de los sectores que aportó en gran medida al crecimiento del PIB fue el sector de la construcción que debido a la fuerte inversión pública en construcciones e infraestructura sumado a la concesión de los crédito hipotecarios por parte

del BIESS para viviendas expandió el desarrollo de este sector y a su vez el de la economía nacional.

La inflación anual en este período también mostró un crecimiento del 5,4% dos puntos porcentuales por encima del registrado en el 2010 sobre todo por el incremento de los productos como bebidas alcohólicas y cigarrillos que justamente fueron los productos a los que se les aplicó un nuevo impuesto. En el caso de las prendas de vestir y alimentos se debió a un acelerado crecimiento de la economía y la transparencia en la información con lo que respecta al aumento del SBU en tasas superiores a las de la inflación en los años anteriores por lo que se proveía mantener este esquema.

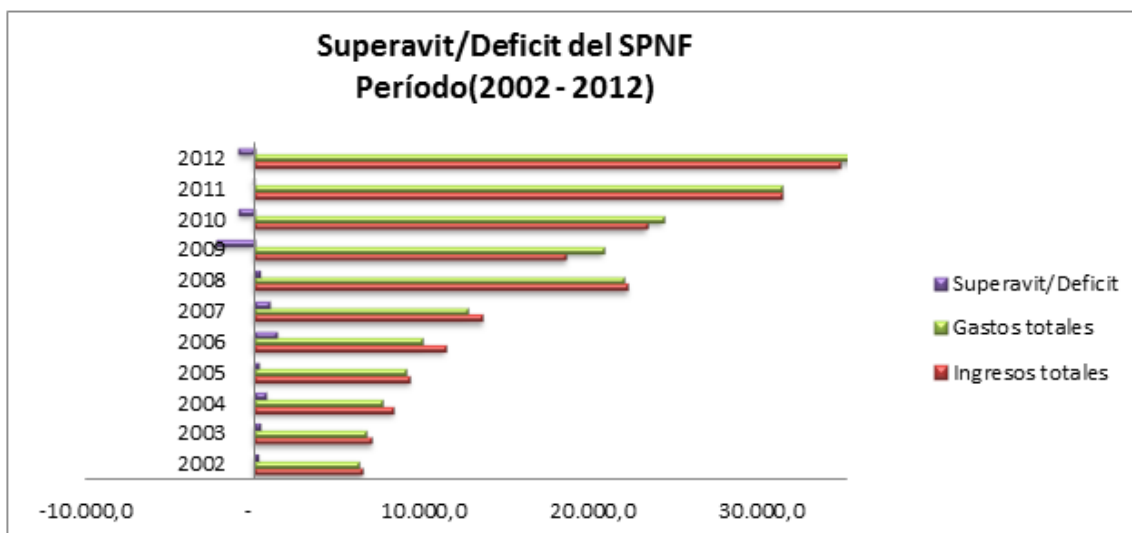
La balanza comercial del Ecuador en el 2011 presentó una mejora debido a que el déficit presentado fue menor a registrado en el 2010 debido al superávit del sector petrolero aunque cabe recalcar que la producción disminuyó sin embargo el sector se vio favorecido por el elevado precio de la mezcla ecuatoriana de crudo, en lo que respecta a las exportaciones no petroleras también presentaron un crecimiento del 14,5% especialmente en las tradicionales.

Cabe señalar que en febrero del 2011 se renovó la vigencia de la ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga hasta julio del 2013 lo cual representa notables preferencias para el comercio internacional ecuatoriano con Estados Unidos, a su vez las conversaciones para una negociación con la unión europea se vieron estancadas en el año d estudio.

Para la CEPAL (2013), la desaceleración del crecimiento del PIB en el 2012 del 5% se debió a la disminución de las exportaciones no petroleras y la restricción al crédito por

parte del gobierno central. Las importaciones en este período se vieron disminuidas favoreciendo a la balanza comercial registrando un superávit lo cual ayudó a compensar la caída de las remesas del exterior que registraron un crecimiento en el período anterior.

**Gráfico # 14**



Fuente: Boletín n. 35 - Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

Tal como se puede observar en el gráfico #14 los gastos del sector público no financiero registraron un crecimiento algo superior a los ingresos en el 2012 registrando un déficit del 1,1% del PIB, es importante notar como se ha mantenido el comportamiento de estas variables a lo largo de los inmediatos anteriores, como se observa desde el 2009 se han presentado déficits, el mayor registrado en estos años fue en el 2009 con \$2,231 millones de dólares por lo que viene siendo un tarea del gobierno conseguir el adecuado financiamiento para cubrir estos déficits constantes elevando la deuda interna y externa progresivamente al 21,9% y 12,7% respectivamente. Este déficit en el año 2012 se cubrió con bonos de deuda interna los mismos que fueron colocados en el IESS, sin embargo para Diciembre de este período el gobierno presentó desfases de liquidez por lo que acudió al



Banco Central para tomar las reservas internacionales ocasionando una disminución de las RILD (reserva internacional de libre disponibilidad) en ese mes. También se incrementó la deuda externa en 14% en parte por créditos del FLAR (Fondo latinoamericano de reservas) y también de parte del Banco de desarrollo de China.

En base al desacelerado crecimiento de la economía ecuatoriana se registró un declive en los precios de los bienes y servicios llegando a registrar una tasa de inflación del 4,2% a diciembre del 2012 sin embargo los únicos productos que mantuvieron su tendencia al alza fueron los alimentos debido a las precarias condiciones climáticas registradas en este período encareciendo los productos e incrementando los precios de los mismos.

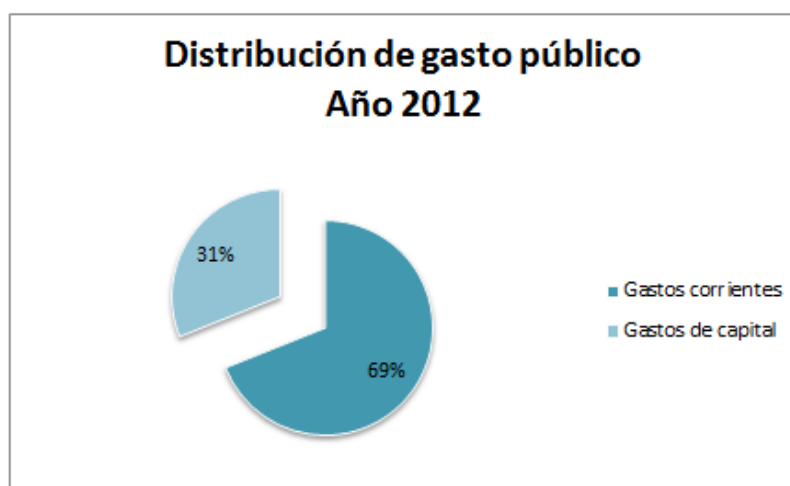
Según la CEPAL (2013), los ingresos del sector fiscal se vieron incrementados en el 2012 en 10,7% sin embargo se observó una desaceleración de los ingresos petroleros con respecto a los registrados en el 2011 que fueron del 34,5%, en lo que respecta a los ingresos no petroleros estos se vieron favorecidos por una mayor recaudación del IVA, del incremento a la tasa del impuesto a la salida de divisas y mayores recaudaciones de parte del Instituto ecuatoriano de seguridad social.

Los gastos públicos también se vieron algo desacelerados al crecer un 13,7%, al menos doce puntos porcentuales a los registrados en el año anterior. Como se logra observar en los gráficos #15 y #16 la mayor desaceleración se dio en los gastos corrientes que en los gastos de capital.

La inflación en el 2012 se redujo al 4,2% lo cual representa una disminución de más de un punto porcentual con respecto al año anterior siendo el sector de bebidas alcohólicas, cigarrillos, educación y hoteles los que representaron los mayores incrementos en precios.

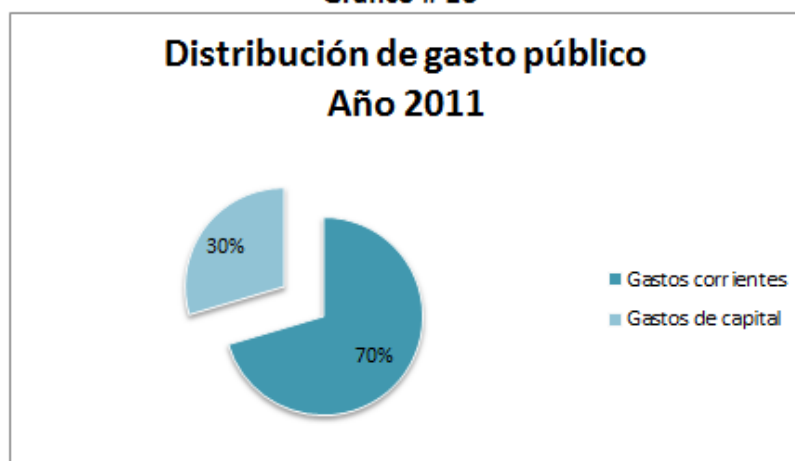
La tasa de desempleo se ubicó en 4,9% a pesar del reducido crecimiento económico presentado en este año y adicional a esto los salarios mínimos crecieron en términos reales al 5,3% tasa superior a la inflación registrada en el período siguiendo a la política que ha mantenido la autoridad a lo largo de los años

**Gráfico # 15**



Fuente: Boletín n. 35 - Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Autor

**Gráfico # 16**



Fuente: Boletín n. 35 - Banco Central del Ecuador  
Elaboración: Autor

En lo referente al sistema financiero ecuatoriano en el 2012 experimentó un crecimiento en el volumen de créditos concedidos en 110,6% sin embargo este aumento contrarresta con los notables crecimientos en los años anteriores, 31,4% en el 2010 y 18,5% en el 2011 sobre todo por la desaceleración de los créditos de consumo y vivienda por parte del sector financiero privado y también por parte del BIESS aunque alcanzó un participación en el mercado del crédito hipotecario para viviendas del 66,3%. Una de las medidas impuesta que cabe recalcar fue el aumento de la tasa de encaje sobre los depósitos pasando del 2% al 4% y la obligación de las instituciones a mantener al menos el 60% de su liquidez en el país como instrumento financiero con el Estado.

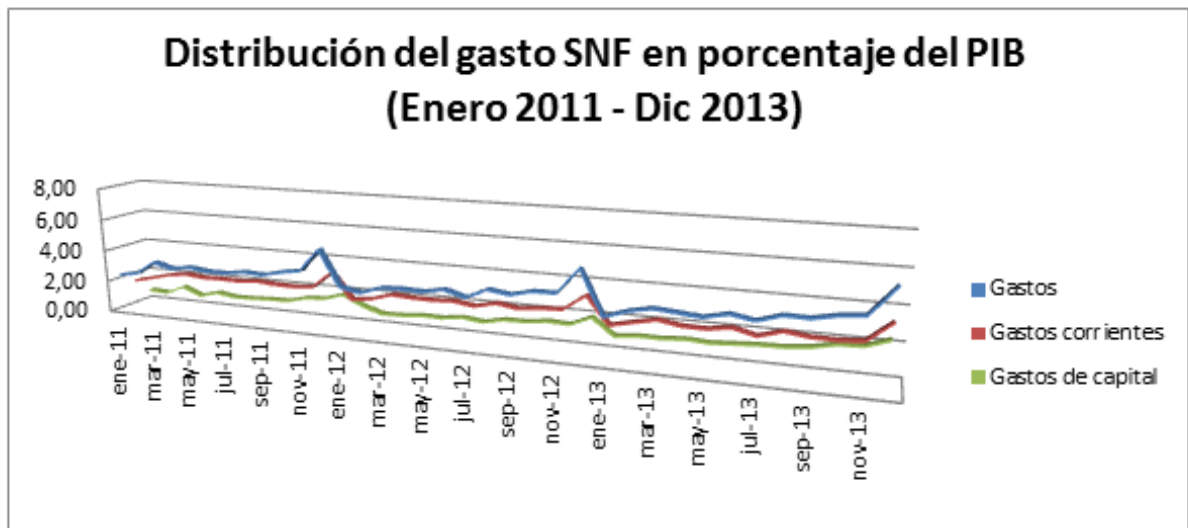
El crecimiento de los precios para las exportaciones del sector petrolero y no petrolero ocasionaron un crecimiento del 4,5% sin embargo el segundo sector mencionado presentó una disminución en el volumen de exportaciones debido a la reducción de las exportaciones de bienes tradicionales siendo las no tradicionales las que motivaron el aumento al crecer un 7,1%. Estados Unidos constituyó el mercado con el que mayor negociación se realizó manteniendo una participación del 44%.

En lo que respecta a las importaciones, estas decrecieron en volumen pero mantuvieron un ligero aumento en términos de valor motivados por la compra de bienes por parte del sector constructo aunque no al mismo nivel registrado en los años anteriores, el sector que contribuyó en mayor proporción a la disminución de las importaciones fue el sector del consumo que se contrajo en 7,9% en términos de volumen.

Según la CEPAL (2013), este año registró una desaceleración en el crecimiento económico considerando como variable de medición el incremento del PIB debido a que este se

expandió en 3.8% algo inferior a las tasas de crecimiento registradas en los años anteriores sin embargo esto se debió a la disminución en la expansión del gasto público con respecto al 2012 sin embargo este rubro fue uno de los más importantes en la contribución de este crecimiento en el Ecuador.

**Gráfico # 17**



Fuente: Banco Central del Ecuador - Nota metodológica.

Elaboración: Autor

Tal como se observa en el gráfico #17 los gastos corrientes normalmente se han encontrado por encima de los gastos de capital al menos en los últimos 3 años, sin embargo es importante aclarar que el rubro más importante en los gastos corrientes se encuentra destinado sueldos mientras que el más representativo de gastos de capital corresponde a los incurridos por empresas públicas no financieras.

En lo que respecta a la deuda pública del SPNF esta presentó un crecimiento con respecto al 2012 del 23.6% a septiembre del 2013 básicamente originada por los préstamos contraídos con instituciones de China llegando a representar hasta 4,500 millones de

dólares. El crédito del sector financiero privado también presentó un incremento del 6% a Septiembre del 2013 si se compara con la cifras con corte a Diciembre del 2012, de la misma forma con los crédito otorgado por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Para la CEPAL (2013), el sector externo ecuatoriano en el año 2013 incrementó sus exportaciones en 0,7% debido al aumento del comercio de productos primarios especialmente el camarón que fue uno de los productos que recibió más acogida internacional , las importaciones ecuatorianas en este período también experimentaron un incremento del 33,2% debido a las importaciones de consumo, materia prima y derivados del petróleo por lo que se presentó un déficit en el balanza comercial de 821 millones que difiere de la adecuada balanza comercial registrada en el período anterior.

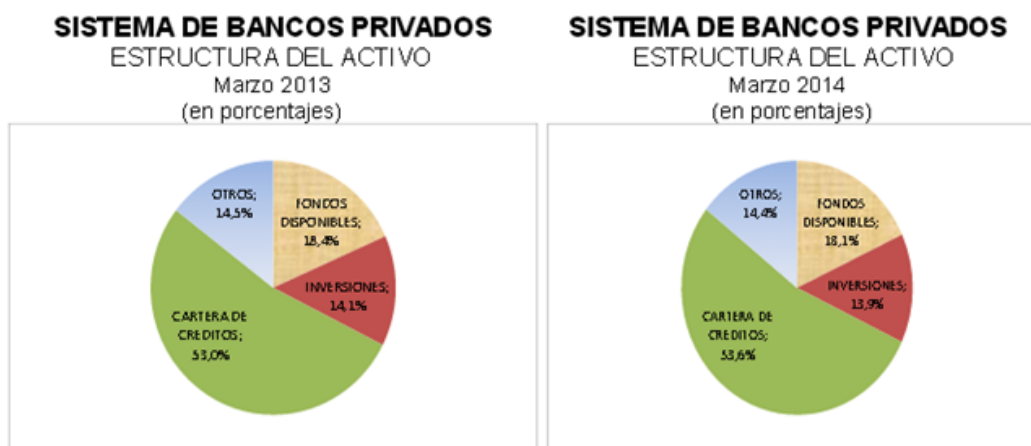
Los sectores que aportaron más significativamente al crecimiento económico del Ecuador en el 2013 siguió siendo la construcción a la que se le suma la industria del transporte y comunicaciones llevando a la industria manufacturera a una caída del 1,4%.

#### **6.- Indicadores de rentabilidad del sistema financiero, año 2014.**

De acuerdo a lo registrado por la SBS (2014), este año se ha mantenido la estabilidad del sector financiero privado específicamente los Bancos debido a que hasta el momento mantiene una importante participación en diversos aspectos en el sistema financiero nacional incluyendo al sector financiero público, registra una concentración en activos,

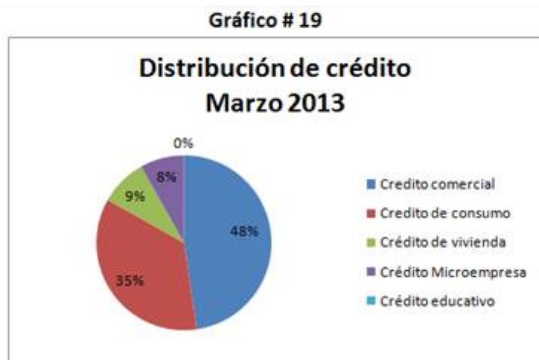
pasivos y patrimonio, todos superiores al 54% mientras en los resultados presentados con corte a marzo del 2014 se registra una concentración de más del 60%.

**Grafico # 18**

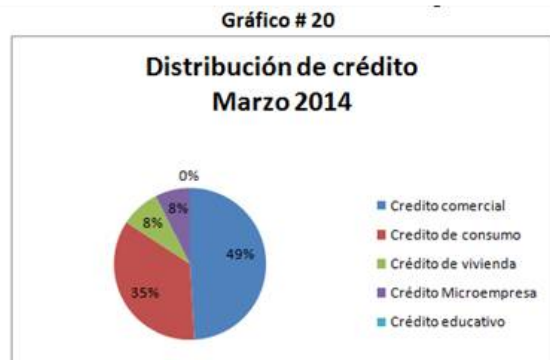


Fuente : Superintendencia de bancos y seguros  
Elaboracion: Superintendencia de bancos y seguros

Los activos del sector financiero privado presentaron un crecimiento desde marzo del 2013 a marzo del 2014 pasando de \$27,698 millones de dólares a \$30,661 millones de dólares lo cual registra un incremento del 14.30% básicamente concentrado por el aumento de la cartera de créditos que aumento en términos porcentuales en 12% versus lo registrado en el mismo período del año anterior siendo el principal destino de los créditos los concedidos a crédito educativo con e el 98.4% de participación sin embargo hasta la fecha se mantiene con valores marginales mientras en valores reales la cartera de crédito comerciales es la que mantiene la mayor proporción con un crecimiento del 15%. (Ver gráfico #18).



Fuente: Superintendencia de Bancos y seguros 2014  
Elaboración: Autor



Fuente: Superintendencia de Bancos y seguros 2014  
Elaboración: Autor

Tal como se observa en el gráfico #19 y #20 la distribución del crédito en el sector financiero privado presentó una pequeña variación del 2013 al 2014 en el crédito comercial presentando este un crecimiento del 1% versus el año anterior sin embargo de la misma forma se presentó un decrecimiento de la cartera de crédito de vivienda posicionándose en el 8% del total de la cartera de créditos con una disminución del 1% al año anterior mientras la cartera de créditos de consumo y la cartera de microempresa se mantuvo constante, los créditos educativos aunque presentaron un crecimiento este no representa ni el 1% del total de créditos del sector financiero privado.

Según la SBS (2014), las inversiones del sector financiero privado presentaron importantes variaciones debido a que las inversiones del sector público en el 2013 representaban el 49% del total de inversiones sin embargo estas presentaron un incremento para el 2014 del 7% ocupando más de la mitad de la totalidad de las inversiones y desplazando a las inversiones del sector privado al segundo lugar con el 42% con un decrecimiento del 5% respecto a los indicado en el 2013. Es importante recalcar que la tasa de rendimiento de las inversiones presentó una disminución en el 2014 del 0.5% con respecto a la información del 2013 lo

cual afecto al sistema financiero privado reduciendo sus ingresos por este concepto a pesar de que en valores existió un crecimiento del 9,2%.

Lo referente a los fondos disponibles del sector financiero privado la mayor participación la tiene los valores mantenidos en encaje con el 41% seguido de cerca con el 37% de participación por los depósitos de las instituciones financieras, de estos el 66% se registraron en instituciones financieras del exterior lo cual representa un disminución con respecto al 2013 donde mantuvo un 71.7% lo cual se traduciría a un incremento de confianza en el sector financiero nacional por lo que se apuesta algo más en mantener los valores en el Ecuador que en el exterior.

Los pasivos del sector financiero privado experimentaron también un crecimiento del 11.2% en el 2014 en comparación con la información del 2013, especialmente motivados por el aumento en términos porcentuales de los valores en circulación y obligaciones convertibles en acciones con el 44.2% y 24.2% respectivamente sin embargo en valores reales estos no registran una importante significancia. En valores reales el pasivo que apporto en mayor proporción al crecimiento fue las obligaciones con el público que se incrementó en 11.9%, presentando depósitos a la vista una variación positiva del 11.4% con respecto al 2013 llegando a mantener \$17,200 millones de dólares mientras que los depósitos a plazo presentaron un aumento del 12.7% en el 2014 registrando \$6,981 millones de dólares, estos depósitos a plazo registraron un comportamiento novedoso en el 2014 con respecto a lo registrado en el 2013 debido que se disminuyeron las inversiones del público del corto plazo en 2,8% hasta 30 días y 2% hasta 90 días incrementando aquellas de mayor plazo especialmente a 180 y 360 días.



En lo concerniente al patrimonio del sistema financiero en el 2014, este presentó un crecimiento del 5,9% al compararlo con la información del 2013 sin embargo el incremento estuvo plenamente concentrado en el aumento del capital social con un incremento del 11,9% del 2013 al 2014 mientras que el rubro que más disminuyó han sido los resultados con un decrecimiento del 57,5% de un año a otro.

Según la SBS (2014), el indicador de solvencia que mide el patrimonio técnico constituido sobre los activos ponderados por riesgo presentó un decrecimiento en la información financiera con corte a marzo del 2014 si se compara con lo presentado en la misma fecha del 2013 del 0,6% debido básicamente al decrecimiento del patrimonio técnico constituido con respecto a los activos ponderados por riesgo.

El indicador de calidad de activos del sector financiero privado del Ecuador presentó un leve crecimiento para el 2014 del 0,4% al compararlo con el mismo período del 2013 por lo que se considera que en el 2014 se presenta la posibilidad para las instituciones financieras privadas del Ecuador en incrementar su cartera de créditos o inversiones ya que cuentan con un mayor cantidad de activos productivos que hace un año.

Si consideramos la calidad de la cartera de créditos que mantiene a marzo del 2014 el sistema financiero nacional versus lo que mantenía hace un año podemos observar que no existe una variación importante que permita identificar alguna anomalía, sin embargo se puede evidenciar que la cartera que incremento en mayor proporción la morosidad fue la de los créditos de microempresa con el 0,8% en un año mientras que el segmento que redujo la morosidad en sus créditos fueron los de consumo con una disminución del 0,4% que

también corresponde al limitado endeudamiento al que se puede incurrir en la actualidad de acuerdo a la normativa de fijación de cupos para este tipo de operaciones.

La cobertura de la cartera problemática del sector financiero privado que considera las provisiones de las instituciones sobre la cartera improductiva presentó un decrecimiento del 4,9% pasando de un cobertura del 207,8% en el 2013 al 203% en el 2014 con corte a marzo debido al incremento de las provisiones que mantienen las instituciones presentado un aumento del 7,8%.

Al considerar el indicador de rentabilidad de este sector, especialmente el ROE, evidenció un crecimiento del 1,7% a marzo del 2014 comparado con el mismo período del 2013, el cual respondió a un aumento de las utilidades del sector financiero privado superior al incremento del patrimonio promedio, 27,7% versus 5,9% siendo la principal fuente de las mayores utilidades los ingresos percibidos sobre los gastos incurridos. Con respecto al ROA el comportamiento de este indicador fue muy similar sin embargo presentó un crecimiento del 2013 al 2014 del 0,1% debido a que los activos crecieron en 10% superior a lo indicado anteriormente sobre el crecimiento del patrimonio lo cual aumentó la brecha en el ROE.

En lo referente a la liquidez se presentó un decrecimiento a marzo del 2014 del 0,1% debido al decrecimiento de los fondos disponibles del sector financiero privado sobre el total de depósitos a corto plazo sin embargo no representa problemas este indicado debido a que encuentra acorde a los parámetros establecidos.

### **CAPÍTULO 3. Modelo de estudio de rentabilidad del sector financiero.**

#### **3.1 Determinación de la mediana de rezago y modelo autoregresivo.**

Para el análisis indicado se ha considerado obtenerlo mediante un modelo logarítmico que permita eliminar la dispersión de los datos al ser variables de diferentes terminologías, de la misma forma este modelo permite eliminar posibles inconvenientes por heterosedasticidad. Al obtener el modelo econométrico se obtiene un  $R^2$  elevado manteniendo los parámetros de los estimadores significativos debido a que registraron valores menores al nivel de significancia 0,05% tal como se detalla en el siguiente recuadro:

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coeficiente de	
correlación múltiple	0,88128524
Coeficiente de	
determinación $R^2$	0,77666368

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	11,5203948	0,853318253	13,5007013	4,31767E-24
LN EXPORTACIONES	0,60670604	0,108705901	5,58116936	2,12735E-07
LN IPC	-4,16214683	0,286060552	-14,5498804	3,16131E-26

Por medio de los resultados del modelo planteado nos permite continuar con el análisis ya que obtuvimos unos parámetros que explican adecuadamente la rentabilidad del sistema financiero ecuatoriano. (Véase anexo 2).

De acuerdo a los resultados logramos obtener la siguiente función de regresión muestral:

Ecuación logarítmica en su forma lineal:

$$\mathbf{Ln ROA (Y) = 11,5203 + 0,6067 Ln Exportaciones - 4,1621 Ln IPC}$$

Para efecto del análisis de los resultados del modelo logarítmico se puede indicar que ante un incremento del 10% de las exportaciones, el ROA del sistema financiero ecuatoriano se vería afectado positivamente en 0,60% y ante una variación del 10% del índice de precios al consumidor, el ROA se vería afectado en -4,16%.

Posterior al análisis del modelo logarítmico se determinó un estudio de los rezagos para efecto de incluir el comportamiento del período anterior en el modelo, de esta forma se trabajó con el rezago del período anterior de la variable dependiente objeto de estudio. Se incluyó como variable independiente al valor rezagado del período anterior del ROA y se realizó una regresión con las dos variables iniciales más la variable rezagada. Al determinar nuevamente los cálculos econométricos diagnosticamos la significancia del mismo obteniendo resultados favorables. (Véase anexo 2).

<i>Estadísticas de la regresión</i>				
Coeficiente de				
correlación múltiple	0,97721725			
Coeficiente de				
determinación R <sup>2</sup>	0,95495355			
	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	2,10155533	0,62140804	3,38192491	0,001042689
EXPORTACIONES	0,17860977	0,053656707	3,32875017	0,001238216
IPC	-0,8377293	0,214050553	-3,91369837	0,000169844
REZAGO DEL ROA	0,84799214	0,043238369	19,6120288	2,39322E-35

Como se puede observar mantuvimos de la misma forma un R<sup>2</sup> elevado que nos indica una importante correlación entre las variables, y de la misma forma unos estimadores menores al nivel de significancia por lo que estos explican adecuadamente la regresión planteada.

Para determinar la mediana de rezago procedimos a utilizar la siguiente fórmula:

$$\text{Mediana de rezago} = -\frac{\text{Log } 2}{\text{Log } \lambda}$$

Para la obtención del logaritmo de 2 se usó mediante fórmula Log (2) que resultó 0,3010 y la determinación del logaritmo de  $\lambda$  fue mediante la función logaritmo del parámetro de la variable X3 (rezago del período inmediato anterior del ROA del sistema financiero) siendo el resultado -0,0716. Así obtuvimos el resultado de 4,2083 lo cual explica que el 50% del impacto de una medida económica que incluya a las exportaciones y al índice de precios al consumidor se da en un poco más de 4 años aproximadamente (Véase anexo 2).

### **3.2 Obtención de la tasa de caída y coeficiente de ajuste.**

Para determinar el coeficiente de ajuste ante una medida que afecte el ROA del sistema financiero mediante los movimientos de las variables exportaciones e índice de precios al consumidor se obtiene por medio de la división de la tasa de caída del modelo para el coeficiente a ajuste de la siguiente forma:

$$\text{Coeficiente de ajuste} = \frac{\lambda}{1 - \lambda}$$

Donde  $\lambda$  o tasa de caída es determinada por medio del parámetro de la variable rezagada del ROA y el coeficiente de ajuste  $1 - \lambda$  se lo obtiene de la resta de 1 menos el parámetro de la variable rezagada, siendo  $\lambda$  el valor de 0,8479 y  $1 - \lambda$  el valor de 0,1520.

De esta forma obtuvimos un indicador de 5,57 lo cual expresa que el tiempo de ajuste de una medida económica que afecte al ROA mediante la modificación de variables como las exportaciones y el índice de precios al consumidor será en aproximadamente más de 5 años. El coeficiente de ajuste al registrarse en 0,15 nos indica que el modelo registra un ajuste demorado, no es tan dinámico si no que es más estático. (Véase anexo 2).

### **3.3 Expectativas adaptativas del modelo y prueba de Durbin Watson sobre autocorrelación.**

Considerando que nos encontramos realizando un análisis econométrico usando rezagos del período anterior se consideró necesaria la idea que incluir dentro del mismo una

determinación de si el modelo mantiene errores por autocorrelación ya que esta se da efectivamente en series de tiempo cuando existe errores de especificación, inercia, cuando se consideran los rezagos y en modelos autorregresivos, como vemos muchas de estas razones de autocorrelación han sido usadas en nuestro modelo por lo que es necesaria esta prueba.

Para la obtención de la prueba de Durbin sobre autocorrelación se lo hizo mediante la siguiente fórmula:

$$h = \rho \sqrt{\frac{n}{1 - n [\text{Var} (\alpha_2)]}}$$

Para la obtención de la variable p, se multiplicaron los rezagos del periodo actuales por los rezagos del período anterior, posterior se realizó un sumatoria de esta multiplicación obteniendo el valor de 0,0172. Luego se realizó una sumatoria de cada uno de los rezagos del período actual elevado al cuadrado y se obtuvo 0,6365, la p se obtiene de la división de la primera operación para la segunda registrando 0,0270.

La n representa el número de datos en los cuales se ha realizado el análisis 100, es importante recalcar que la serie de datos original contenía 101 datos sin embargo al utilizar un modelo autorregresivo con rezagos se perdió un dato.

La varianza  $\alpha_2$  la obtuvimos elevando al cuadrado el error típico del nuevo parámetro rezagado del ROA registrando un valor de 0,0018.

Posterior a la elaboración de la fórmula se obtuvo una h de 0,30 la misma que es contrastada con el Z crítico mediante la distribución normal estándar inversa registrando un resultado de 1,95 lo cual nos indica que al ser mayor el Z crítico que la h no existe problemas de autocorrelación en el modelo. (Véase anexo 3).

### 3.4 Método de estacionalidad menores al año.

Como primera herramienta de pronósticos se determinó una regresión que nos permita incluir la variable tiempo para poder pronosticar (ver anexo 4), se procedió a mantener la variable ROA como dependiente y la variable tiempo como independiente manteniendo los siguientes parámetros:

<i>Coefficientes</i>	
Intercepción	0,02633561
Tiempo	-0,00018087

Para la obtención de la tendencia se sumó el parámetro del intercepto más el parámetro tiempo multiplicado por el valor del tiempo de cada período.

De esta forma se obtuvo la tendencia presentada de la variable objeto de estudio ROA, el promedio móvil se lo obtuvo mediante el promedio de los datos del ROA desde el primer período hasta el correspondiente por cada período. La estacionalidad corresponde a la división del ROA del período de estudio para el promedio móvil del mismo período, como podemos observar la tendencia registrada de la variable dependiente se encuentra muy



cercana a los datos históricos registrados por lo que se puede indicar que mantiene una secuencia lógica.

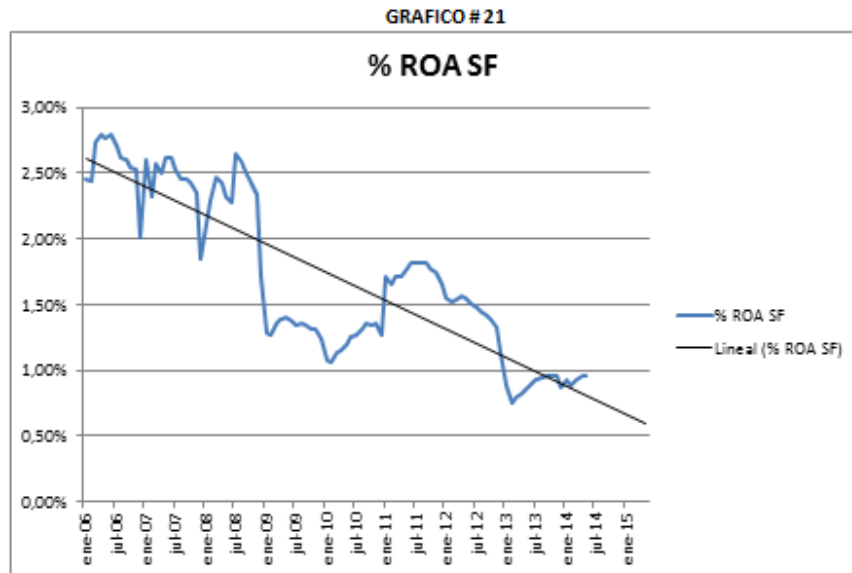
Posterior se incluyó el pronóstico de los meses Junio del 2014 a Mayo del 2015 considerando una operación de multiplicación entre la tendencia y la estacionalidad de cada mes. (Véase anexo 5).

Los resultados registrados en la tabla #7 demuestran de la misma forma un pronóstico muy cercano a la tendencia y a la información histórica del ROA del sistema financiero.

**Tabla # 7**

**Pronóstico ROA de Junio 2014 a Mayo 2015.**

	PRONÓSTICO ROA	
<b>ENERO</b>	0,63%	2015
<b>FEBRERO</b>	0,60%	
<b>MARZO</b>	0,62%	
<b>ABRIL</b>	0,60%	
<b>MAYO</b>	0,59%	
<b>JUNIO</b>	0,82%	2014
<b>JULIO</b>	0,82%	
<b>AGOSTO</b>	0,79%	
<b>SEPTIEMBRE</b>	0,77%	
<b>OCTUBRE</b>	0,74%	
<b>NOVIEMBRE</b>	0,71%	
<b>DICIEMBRE</b>	0,60%	



Fuente: Boletín mensual - SBS  
Elaboración Autor

Como se puede observar en el gráfico #21 los datos con los que se realizó el pronóstico mantiene una tendencia negativa debido a que lo largo de los años la rentabilidad del sistema financiero se ha venido reduciendo progresivamente.

### 3.5 Método multiplicativo anual.

Inicialmente para la obtención de este pronóstico se realizó una consolidación del ROA del sistema financiero por cada año desde el 2006 hasta el 2013 que es hasta donde se obtuvieron los datos, posterior a esto se realizó un análisis de regresión de las variables incluyendo como independiente a la variable tiempo registrando valores significativos del  $R^2$  y parámetros.

<i>Estadísticas de la regresión</i>	
Coefficiente de correlación múltiple	0,86210161
Coefficiente de determinación R <sup>2</sup>	0,74321918
R <sup>2</sup> ajustado	0,70042238
Error típico	0,04159282
Observaciones	8

	<i>Coefficientes</i>	<i>Error típico</i>	<i>Estadístico t</i>	<i>Probabilidad</i>
Intercepción	0,33055357	0,03240886	10,1994813	5,1745E-05
t	-0,02674524	0,00641791	-4,16728103	0,00589636

Este análisis de regresión nos permitió obtener la tendencia de los datos anuales por medio de la multiplicación del parámetro del intercepto más el parámetro de la variable tiempo por el valor del tiempo del período que posterior nos permitirá pronosticar el valor del ROA del 2014.

Se agregó a la matriz un componente cíclico compuesto por la división del ROA del año para la tendencia anual del año correspondiente los cual nos permitió pronosticar los resultados por medio de la multiplicación de este componente por la tendencia pudiendo validar la veracidad de los mismos debido a que los años del 2006 al 2013 el pronóstico registra el mismo valor que el ROA real. Véase anexo 6.

Para poder proyectar el año 2014 existe la potestad del investigador de incluir en el componente cíclico un valor que determine cuál sería el ROA pronosticado en tres escenarios, optimista, normal y pesimista:

Optimista:

**Tabla # 8**  
**Pronóstico del 2014 escenario Optimista**

AÑO	ROA - SF	t	TENDENCIA	C'	PRONÓSTICO
2006	31,00%	1,00	0,30381	1,0204	31,00%
2007	29,29%	2,00	0,27706	1,0572	29,29%
2008	28,11%	3,00	0,25032	1,1230	28,11%
2009	15,97%	4,00	0,22357	0,7143	15,97%
2010	14,77%	5,00	0,19683	0,7504	14,77%
2011	21,00%	6,00	0,17008	1,2347	21,00%
2012	17,41%	7,00	0,14334	1,2146	17,41%
2013	10,61%	8,00	0,11659	0,9100	10,61%
2014		9,00	0,08985	1,2347	11,09%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

Para determinar el escenario optimista de la proyección del 2014 se consideró como componente cíclico el mayor valor presentado desde el 2006 al 2013 que fue en el año 2011 debido a que en ese año se incrementó el ROA significativamente y la tendencia se vio reducida. (Ver tabla #8).

Normal:

**Tabla # 9**  
**Pronóstico del 2014 escenario Normal**

AÑO	ROA - SF	t	TENDENCIA	C'	PRONÓSTICO
2006	31,00%	1,00	0,30381	1,0204	31,00%
2007	29,29%	2,00	0,27706	1,0572	29,29%
2008	28,11%	3,00	0,25032	1,1230	28,11%
2009	15,97%	4,00	0,22357	0,7143	15,97%
2010	14,77%	5,00	0,19683	0,7504	14,77%
2011	21,00%	6,00	0,17008	1,2347	21,00%
2012	17,41%	7,00	0,14334	1,2146	17,41%
2013	10,61%	8,00	0,11659	0,9100	10,61%
2014		9,00	0,08985	1,0000	8,98%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

Para el pronóstico del ROA del sistema financiero del 2014 en un escenario normal se consideró como componente cíclico el valor de 1,00 debido a que este representa un promedio de todos los componentes cíclicos desde el 2006 al 2013 el mismo que va de acuerdo al pronóstico realizado por el método pasado (pronostico mensual). (Ver tabla #9).

Pesimista:

**Tabla # 10**  
**Pronóstico del 2014 escenario Pesimista**

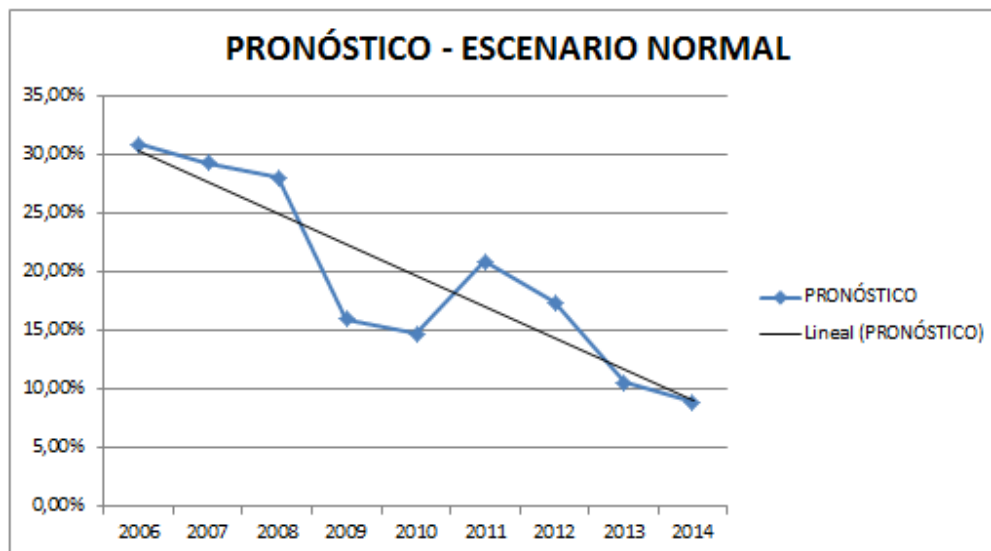
AÑO	ROA - SF	t	TENDENCIA	C'	PRONÓSTICO
2006	31,00%	1,00	0,30381	1,0204	31,00%
2007	29,29%	2,00	0,27706	1,0572	29,29%
2008	28,11%	3,00	0,25032	1,1230	28,11%
2009	15,97%	4,00	0,22357	0,7143	15,97%
2010	14,77%	5,00	0,19683	0,7504	14,77%
2011	21,00%	6,00	0,17008	1,2347	21,00%
2012	17,41%	7,00	0,14334	1,2146	17,41%
2013	10,61%	8,00	0,11659	0,9100	10,61%
2014		9,00	0,08985	0,7143	6,42%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Autor

En el escenario pesimista se consideró un componente cíclico de 0,7143 del año 2009 debido a que fue el componente cíclico de menor valor registrado a lo largo de los años desde el 2006 hasta el 2013 registrando un pronóstico del rentabilidad para el 2014 de 6,42%. (Ver tabla #10).

GRAFICO # 22



Fuente: SBS  
Elaboración Autor

La tendencia negativa presentada anteriormente se mantiene al realizar el pronóstico del año 2014 aunque existe un decrecimiento menos pronunciado que el registrado del 2012 al 2013 como se puede observar en el gráfico #22. (Véase anexo 6).

### 3.6 Obtención de pronósticos de variables dependientes.

#### 3.6.1 Pronóstico de exportaciones.

Para la determinación del pronóstico de las variables independientes, en este caso exportaciones se procedió por medio de una regresión ubicándola como dependiente y el tiempo como independiente obteniendo los siguientes resultados (Véase anexo 9):

	<i>Coefficientes</i>
Intercepción	914,607203
tiempo	12,7564767

Posterior a esto se realizó una la sumatoria de el parámetro del intercepto más el parámetro del tiempo multiplicado por el tiempo del período correspondiente obteniendo los valores de los próximos 12 meses por medio de la tendencia, de esta forma se obtuvieron los siguientes resultados registrados en la tabla #11 (Véase anexo 8):

**Tabla # 11**

**Pronóstico de las exportaciones de Junio del 2014 a Mayo del 2015**

PERÍODO	PRONÓSTICO
jun-14	2215,76
jul-14	2228,52
ago-14	2241,28
sep-14	2254,03
oct-14	2266,79
nov-14	2279,55
dic-14	2292,30
ene-15	2305,06
feb-15	2317,81
mar-15	2330,57
abr-15	2343,33
may-15	2356,08

Fuente y elaboración: Autor.

### 3.6.2 Pronóstico del índice de precios al consumidor IPC.

Para la determinación del pronóstico de las variables independientes, en este caso Índice de precios al consumidor se procedió con una regresión ubicándola como dependiente y el tiempo como independiente obteniendo los siguientes resultados (Véase anexo 11):

<i>Coefficientes</i>	
Intercepción	101,721038
tiempo	0,47084522

Para la obtención del pronóstico se realizó la sumatoria del parámetro del intercepto más el parámetro del tiempo por el valor del tiempo de cada período lo cual permitió obtener los valores de los próximos 12 meses por medio de la tendencia, de esta forma se obtuvieron los siguientes resultados indicados en la tabla #12 (Véase anexo 10):



**Tabla # 12**

**Pronóstico del IPC de Junio del 2014 a Mayo 2015**

PERIODO	PRONOSTICO
jun-14	149,75
jul-14	150,22
ago-14	150,69
sep-14	151,16
oct-14	151,63
nov-14	152,10
dic-14	152,57
ene-15	153,04
feb-15	153,51
mar-15	153,98
abr-15	154,46
may-15	154,93

Fuente y elaboración: Autor.

**3.6.3 Determinación del pronóstico de variable objeto de estudio en función del pronóstico de variables independientes.**

Para la obtención del pronóstico del ROA del sistema financiero considerando las proyecciones realizadas de las variables independientes que se han analizado se procedió a estimar una regresión con las variables originales (Véase anexo 13)

, posterior se sumó el parámetro del intercepto más el parámetro de las exportaciones multiplicado por el pronóstico de la exportación de cada período luego se sumó el parámetro del IPC multiplicado por el valor del IPC de cada período (Véase anexo 12). De esta forma se obtuvieron los siguientes resultados registrados en la tabla #13:

**Tabla # 13**

**Pronóstico del ROA – Junio 2014 a Mayo 2015**

PERIODO	PRONOSTICOS		
	EXPORTACIONES	IPC	% ROA SF
jun-14	2215,77	149,75	0,80%
jul-14	2228,52	150,22	0,78%
ago-14	2241,28	150,69	0,76%
sep-14	2254,04	151,16	0,75%
oct-14	2266,79	151,63	0,73%
nov-14	2279,55	152,10	0,71%
dic-14	2292,31	152,57	0,69%
ene-15	2305,06	153,04	0,68%
feb-15	2317,82	153,51	0,66%
mar-15	2330,58	153,98	0,64%
abr-15	2343,33	154,46	0,62%
may-15	2356,09	154,93	0,60%

Fuente y elaboración: Autor.

## **Conclusiones.**

De acuerdo con los objetivos planteados en el pronóstico de datos para el año 2014 tanto en forma mensual como anual por medio de los diversos métodos como el multiplicativo para datos anuales, para datos menores al año, el método de análisis de regresión, se ha podido observar una similitud en los resultados ya que concuerdan con la tendencia que se presenta y la estacionalidad que caracteriza a esta variable. Sin embargo es decisión del investigador el método de pronóstico más idóneo. Además hay que destacar los métodos que no se realizaron en esta investigación debido a sus características planteadas recientemente, como por ejemplo; los métodos promedios que solo se pueden realizar con una variable que sea constantes sin tendencia, también la técnica de suavización exponencial que es para una variable sin tendencia y sin estacionalidad.

Todo lo planteado anteriormente tanto los métodos realizados como sus excepciones nos conllevan a la elección del método apropiado. Según la característica de los datos el método más idóneo es el multiplicativo con datos menores al año, ya que es una base de datos mensual, y en este método es importante la tendencia y la estacionalidad. Esto no quiere decir que los otros métodos están descartados, sino que este es que el recopila todas las características de la variable.

Es así como se presentan los pronósticos para el año 2014 de la variable objeto de estudio (ROA del Sistema financiero), para poder optar por las mejores decisiones en políticas económicas.

Es importante recalcar que la variable objeto de estudio, ROA del sistema financiero se ve afectada principalmente por el índice de precios al consumidor debido a que la relación entre estas variables es inversamente proporcional, lo cual permite concluir que ante un

incremento de este indicador la tasa de ahorro del sistema financiero se vería afectada por lo tanto las captaciones disminuirían afectando la liquidez y a su vez las colocaciones del sistema lo cual se pronunciaría en una disminución de la rentabilidad.

Resulta fundamental señalar que mediante el comportamiento histórico de las variables como exportaciones e índice de precio al consumidor desde el año 2006 derivan a una proyección para el cierre del 2014 en una disminución de la rentabilidad del sector financiero mediante un escenario normal.

## **Recomendaciones.**

Considerando la proyección de la rentabilidad medida por la utilidad sobre los activos promedios del sistema financiero en un modelo de exportaciones e índice de precios al consumidor con tendencia decreciente se recomienda aplicar políticas públicas que permitan dinamizar y fomentar la rentabilidad del sector debido a que la banca, el acceso al crédito y la estabilidad del sistema se constituye en un pilar fundamental en el desarrollo de la nueva matriz productiva que se intenta desarrollar en el Ecuador.

A pesar de que se considera como una medida altamente favorable la regulación y control del sistema al ser un sector muy sensible en la economía de la sociedad también se recomienda dejar sin efecto diferentes medidas aplicadas que disminuyen las utilidades y no tienen relación con la regulación de la actividad como la ley orgánica de redistribución del gasto social que permite un alza del bono por medio de la rentabilidad del sistema y la eliminación del incentivo que poseía el sector con una disminución del impuesto a la renta en 10 puntos porcentuales si se reinvertían las utilidades lo cual constituía una medida de confianza para los inversores fortaleciendo su estructura patrimonial.

## Bibliografía.

- Aguirre y Andrango (2008). *Preferencias en el uso de productos y servicios financieros que ofrecen las instituciones del Sistema financiero regulado ecuatoriano*. Universidad técnica particular de Loja, Loja.
- Alemán, Francisco (2011). *Perspectiva económica 2011: Un enfoque gerencial*.  
Recuperado de:  
[www.espae.espol.edu.ec/images/documentos/publicaciones/publicaciones\\_medios/EyE\\_Pespectiva\\_económica\\_2011.pdf](http://www.espae.espol.edu.ec/images/documentos/publicaciones/publicaciones_medios/EyE_Pespectiva_económica_2011.pdf).
- Barro y Sala Martín (2009). *Crecimiento económico*. Editorial Reverte.
- Caballero, Abel (2006). *La economía post keynesiana*. Universidad de Vigo.
- Cadena y López (2005). *Análisis de coyuntura económica del año 2005*. Gráficas Araujo.
- Carias y Meza (2013). *Indicadores del Sistema financiero y la contribución del crédito en las actividades productivas*. 1er Congreso del consorcio de Economía, administración y tecnología CEAT.
- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe) 2007. *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2006 – 2007*.
- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe) 2008. *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2007 – 2008*.
- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe) 2009. *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2008 – 2009*.

- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe) 2012. *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2012*.
- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe) 2013. *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2013*.
- CEPAL (Comisión económica para América Latina y el Caribe). *Balance preliminar de las economías de América latina y el Caribe 2013*.
- Debraj, Ray (2002). *Economía del desarrollo*. Editorial Antoni Bosch.
- Escartín, Eduardo (Se desconoce año de publicación). *Historia del pensamiento económico*. Recuperado de [http://personal.us.es/escartin/La\\_Antiguedad.pdf](http://personal.us.es/escartin/La_Antiguedad.pdf).
- García y Pérez (Se desconoce año de publicación). *Equidad y crecimiento en el pensamiento Keynesiano*. Universidad de Málaga.
- Gomes, Benjamín (1989). *La Estrategia tecnológica de Corea*. Harvard Business School.
- Gómez y Delgado (2013). *El multiplicador Keynesiano*. The Students of economics. Recuperado de <http://thestudentsofeconomics.wordpress.com/2013/04/15/el-multiplicador-keynesiano/>.
- Gordillo y Arias (Se desconoce año de publicación). *Metodología del Índice de precios al consumidor (Base: 2004)*. Instituto Nacional de Estadísticas y censos.
- Larrea, Carlos (2004). *Pobreza, dolarización y crisis en el Ecuador*. Editorial Abya-Yala.
- Martín, Fernando (2012). *Análisis de coyuntura, el crecimiento económico ecuatoriano en 2011*. Flacso.
- Marx, Karl (1846). *El Capital, El proceso de producción de capital*.

- Murray Rothbard (1990). *Teoría Austriaca del Dinero*. Revista Libertas.
- Porter y Ketelhohn (2003). *Formación de un aglomerado: Electrónica e informática en Costa Rica*. Harvard Business School
- Porter y Solvell (2007). *Finlandia y Nokia: Crear la economía más competitiva del mundo*. Harvard Business School.
- Revista Ekos. Abril 2012.
- Ricardo, David (1817). *Principios de economía política y tributación*. Editor Piero Sraffa.
- Rochón, Philippe (2009). *Multiplificador Keynesiano, crédito bancario y producto*. Revista Ola Financiera.
- Smith, Adam (1776). *La riqueza de las naciones*.
- Soto, Hernando (2000). *El misterio del capital*. Editorial First Paperback.
- Stiglitz, Joseph (2002). *El desarrollo no es solo crecimiento del PIB*. Quito, Flacso.
- Superintendencia de bancos de República Dominicana (2006). *Guía descriptiva de indicadores financieros 2006*. Recuperado de <http://www.sb.gob.do/publicaciones/indicadores/gruia-descriptiva-indicadores-financieros.pdf>
- Superintendencia de Bancos y seguros (2012). *Ley general de instituciones del sistema financiero*. Recuperado de [http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley\\_gral\\_inst\\_sist\\_financiero\\_enero\\_2014.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/normativa/Ley_gral_inst_sist_financiero_enero_2014.pdf).
- Superintendencia de Bancos y seguros del Ecuador (2014). *Análisis financiero: Sistema de bancos privados. Marzo 2014*.



- Thornton, Henry (Se desconoce año de publicación). *Crédito Papel*.
- Von Mises (1936). *Teoría del dinero y el crédito*. Editor M. Aguilar.