



DOI: <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v6i3.461>

El desarrollo económico que ha tenido el mercado de valores en el Ecuador

The economic development of the stock market in Ecuador

O desenvolvimento econômico do mercado de ações no Equador

Jorge Gualberto Paredes-Gavilánez ¹
paredesgavilanezj@yahoo.com
<https://orcid.org/0000-0002-9041-5474>

María Belén Flores-García ²
belenflores@cne.gob.ec
<https://orcid.org/0000-0002-1206-3776>

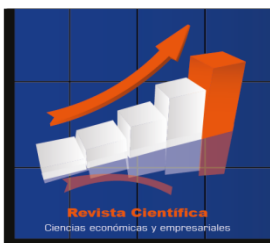
Ricardo Vladimir Fonseca-Esparza ³
ricardofonsecaesparza91@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-0780-7590>

Patricio Joaquín Rodríguez-Rodríguez ⁴
patricio.joaco.r@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0001-5260-2001>

Correspondencia: patricio.joaco.r@gmail.com

* **Recepción:** 15/07/2021 * **Aceptación:** 20/08/2021 * **Publicación:** 28/09/2021

1. Doctor en Ciencias Contables y Empresariales, Magister en Proyectos Sociales, Licenciado en Contabilidad y Administración; Diploma Superior en Proyectos; Especialista en Liderazgo y Gerencia, Docente de Educación Superior, Ecuador.
2. Máster Universitario en Dirección y Asesoramiento Financiero- Máster Universitario en Control de Gestión / Controlling, Ingeniera en Contabilidad y Auditoría, Consejo Nacional Electoral Delegación Provincial de Chimborazo, Ecuador.
3. Máster Universitario en Dirección y Asesoramiento Financiero, Ingeniero en Administración de Empresas, Cadena de Farmacias Sylvana. Riobamba, Ecuador.
4. Máster Universitario en Dirección y Asesoramiento Financiero, Ingeniero en Administración de Empresas, Cadena de Farmacias Sylvana. Riobamba, Ecuador



Resumen

El aumento económico de un territorio responde a diversos componentes, uno de ellos es el Mercado de capitales, que en la zona y especialmente en el Ecuador, ha tenido como propiedades no exponer más grande liquidez y los elevados precios de colaboración, teniendo como consecuencia un Mercado de capitales poco desarrollado, limitando de esta forma la colaboración de la inversión extranjera directa.

El mercado de capitales es un mercado donde se desarrolla la transacción de aparatos financieros a mediano y extenso plazo y donde diferentes agentes acuden en busca tanto de financiación como de inversión, todo ello en compañía de peligros y ventajas que implica el mismo, del mismo modo “surge la oferta y demanda de fondos, el primordial objetivo de este mercado es que, su colaboración en la Bolsa de Valores es de intermediario, canalizando los recursos hacia el inversionista” (Prado, 2014, p. 29).

En Ecuador el mercados de valores está regido por mecanismo como la Ley de Mercado de Valores que tiene como finalidad, conseguir la canalización de los recursos hacia las ocupaciones productivas, puesto que tanto las organizaciones del sector privado como del sector público buscan en este espacio una solución para afrontar sus inconvenientes de financiamiento o tener productividad para financiar inversión, la que se hace por medio del Mercado de valores y mercado de crédito de mediano y extenso plazo.

A día presente, el Mercado de capitales en Ecuador es reducido, esto a pesar del incremento que en dichos últimos años se ha obtenido por parte del sector privado. Además, no ha logrado la consolidación elemental, justamente por la escasa colaboración de capitales empresariales en especial captación de inversión extranjera, todo ello a pesar de dar activos de inversión que por sus características cuentan con una moneda profundo y estable para los demás mercados, siendo este el dólar. (Pérez et al., 2015)

En la metodología se muestra el análisis centrado en una revisión bibliográfica del efecto del Mercado de capitales en la economía ecuatoriana por medio de datos analizados que logran evidenciar la negociación llevada a cabo en hablado mercado con respecto al Producto Interno Bruto, esto ya que la mayoría de transacciones responden al sector privado que dinamizando así la economía del territorio.

Palabras clave: Mercado de valores; inversionista; desempeño económico; Ecuador.

Abstract

The economic increase of a territory responds to various components, one of them is the capital market, which in the area and especially in Ecuador, has had the properties of not exhibiting greater liquidity and high collaboration prices, having as a consequence a Underdeveloped capital market, thus limiting the collaboration of foreign direct investment.

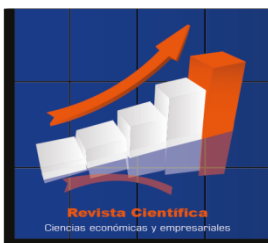
The capital market is a market where the transaction of financial devices takes place in the medium and long term and where different agents come in search of both financing and investment, all in the company of dangers and advantages that it implies, in the same way "The supply and demand for funds arises, the main objective of this market is that, its collaboration in the Stock Market is an intermediary, channeling resources to the investor" (Prado, 2014, p. 29).

In Ecuador, the securities markets are governed by a mechanism such as the Securities Market Law, which aims to channel resources to productive occupations, since both private and public sector organizations seek in this space a solution to face your financing problems or have productivity to finance investment, which is done through the stock market and medium and long-term credit market.

At present, the capital market in Ecuador is small, this despite the increase that in recent years has been obtained by the private sector. In addition, it has not achieved elemental consolidation, precisely because of the scarce collaboration of business capital, especially attracting foreign investment, all this despite providing investment assets that, due to their characteristics, have a deep and stable currency for the other markets, being this is the dollar. (Pérez et al., 2015)

The methodology shows the analysis centered on a bibliographic review of the effect of the capital market in the Ecuadorian economy through analyzed data that manages to show the negotiation carried out in the spoken market with respect to the Gross Domestic Product, this since the majority of transactions respond to the private sector, thus boosting the territory's economy.

Keywords: Stock market; investor; economic performance; Ecuador.



Resumo

O aumento econômico de um território responde a vários componentes, um deles é o mercado de capitais, que na área e especialmente no Equador, teve as propriedades de não apresentar maior liquidez e altos preços de colaboração, tendo como consequência um mercado de capitais subdesenvolvido, limitando assim a colaboração do investimento direto estrangeiro.

O mercado de capitais é um mercado onde a transação de dispositivos financeiros se dá a médio e longo prazo e onde diferentes agentes procuram tanto financiamento como investimento, todos na companhia dos perigos e vantagens que isso implica, da mesma forma " Surge a oferta e a procura de fundos, o objetivo principal deste mercado é que, a sua colaboração no Mercado de Capitais seja um intermediário, canalizando recursos para o investidor "(Prado, 2014, p. 29).

No Equador, os mercados de valores mobiliários são regidos por um mecanismo como a Lei do Mercado de Valores Mobiliários, que visa canalizar recursos para ocupações produtivas, uma vez que tanto as organizações do setor público quanto as privadas buscam neste espaço uma solução para enfrentar seus problemas de financiamento ou ter produtividade para financiar. investimento, que é feito por meio da bolsa de valores e do mercado de crédito de médio e longo prazos.

Atualmente, o mercado de capitais do Equador é pequeno, apesar do aumento que nos últimos anos tem sido obtido pelo setor privado. Além disso, não alcançou uma consolidação elementar, justamente pela escassa colaboração de capitais empresariais, especialmente atraindo investimentos estrangeiros, tudo isso apesar de proporcionar ativos de investimento que, pelas suas características, têm uma moeda forte e estável para os demais mercados, sendo este é o dólar. (Pérez et al., 2015)

A metodologia mostra a análise centrada em uma revisão bibliográfica do efeito do mercado de capitais na economia equatoriana através de dados analisados que conseguem mostrar a negociação realizada no mercado falado com respeito ao Produto Interno Bruto, isto desde a maioria das transações. responder ao setor privado, dinamizando assim a economia do território.

Palavras-chave: Mercado de ações; investidor; performance econômica; Equador.

Introducción

Los mercados financieros son extensamente conocidos como parte de la economía financiera y que sirven como fuente de financiamiento como para organizaciones, gobiernos, individuos y domicilios, además, tienen la posibilidad de clasificar en: mercado monetario y de capitales.

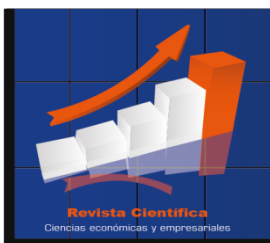
El primero, por medio del mercado de dinero, tiene como papel primordial transportar el ahorro a la inversión, vía la intermediación financiera, con lo que capta recursos del público y proporciona financiamiento de corto plazo con la colaboración de bancos, comunidades financieras, cooperativas y otros intermediarios financieros; en lo que, el mercado de capitales tiene como funcionalidad captar ahorro y financiar inversión, la que se hace por medio del mercado de valores y mercado de crédito de mediano y extenso plazo, y además juega un papel fundamental tanto en la asignación de recursos como en el aumento económico (Saunders & Millon, 2012; Levine, Loayza, & Beck, 2000; Rajan & Zingales, 1998).

Adicionalmente, el mercado de valores es un segmento del mercado de capitales, en el que se negocian valores (renta fija y variable) entre oferentes (emisores) y demandantes (inversionistas), con el objetivo de permitir la canalización de los recursos hacia las ocupaciones productivas, sin necesidad de la intermediación de entidades (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SCVS), 2018).

El mercado de valores y la economía poseen una interacción directa. Garcia & Liu (1999) sugieren que el desarrollo financiero tiene una predominación causal en el incremento económico y que el mercado de valores es un complemento en vez de un sustituto del sector bancario, ya que los intermediarios financieros en desarrollo tienen la posibilidad de fomentar el desarrollo del mercado de valores y que muchas naciones del continente Asiático Oriental son ejemplos exitosos.

Adicionalmente encontraron que el aumento del Producto Interno Bruto, la inversión nacional y el desarrollo del sector de intermediación financiera son los primordiales componentes que determinan el desarrollo del mercado de valores en Latinoamérica y Asia. Al final, Demirguc-Kunt & Levine (2004), encontraron que las naciones con mercados bursátiles más desarrollados además poseen intermediarios financieros mejor desarrollados, por lo cual, concluyen que el desarrollo del mercado accionario va de la mano con el desarrollo de intermediarios financieros.

El mercado de valores, mediante la desintermediación financiera, permite el financiamiento a mediano y extenso plazo de los sectores productivos, el que constituye una elección al crédito



bancario y a menor precio. En esta línea, Levine & Zervos (1998) hallan que el mercado de valores juega un fundamental papel en la economía nacional ya que moviliza el ahorro interno, ubicándolos en campos eficientes de inversiones y atrayendo inversión extranjera directa (IED).

En este mercado existe un flujo de aparatos financieros y fondos, por medio de títulos valores de renta fija o variable principalmente emitidos por organizaciones privadas o instituciones públicas que son comprados por inversionistas, donde las dos piezas buscan obtener una productividad. Adicionalmente, este mercado está construido por 3 segmentos: el bursátil, extrabursátil y el privado. En el primero las transacciones se realizan por medio de la Bolsa de Valores; otros actores son los intermediarios y las entidades de apoyo.

En este sentido, el mercado de valores toma una enorme trascendencia en las economías ya que produce más grandes y distintas maneras de inversión. Por un lado, los emisores obtienen financiamiento a extenso plazo que les posibilita obtener deuda con un precio menor a las alternativas clásicos como lo es el área bancaria y que también les posibilita obtener liquidez para hacer ampliaciones de sus negocios, producir innovación, mejorar procesos productivos, entre otros.

Sin embargo, los inversionistas descubren superiores tasas de rendimiento de sus inversiones a diferencia de las clásicos inversiones bancarias a plazo. Adicionalmente, Saunders & Millon (2012) dicen que el mercado de valores da a los consumidores y vendedores la probabilidad de cambiar un activo en efectivo (liquidez).

Además, una de las primordiales propiedades que diferencia al mercado de valores como elección de financiamiento y ahorro de los bancos, es la tasa de interés y el plazo. Según Pérez-Manzo, Rivera-Hernández, & Solís-Granda (2015) el Mercado de Valores resulta más eficiente y eficaz que cualquier otra fuente de financiamiento, debido a que en resumidas cuentas se adaptan a las necesidades de financiamiento e inversión de las organizaciones y sus maneras de pago a tasas de interés que son más grandes respecto de la tasa pasiva para los inversionistas y menores que la tasa activa para los emisores, a plazos más prolongados que las que da el sistema financiero clásico.

En Ecuador el Mercado de Valores está poco desarrollado gracias a una marcada tradición al financiamiento con deuda a causa de las mismas organizaciones, o sea los pequeños y medianos empresarios son renuentes a presentarse al mercado de valores para financiarse; lo cual es un grave

problema de democratización de los recursos (Pérez-Manzo, Rivera-Hernández, & Solís-Granda, 2015).

Del mismo modo, Rosero (2010) menciona que en Ecuador casi no existe mercado secundario, o sea que hay escasa hondura de mercado, lo cual provoca que exista falta de liquidez en el mercado, por lo cual no es viable que un costo emitido en el mercado primario logre ser transado en el mercado secundario para hacer líquido el mismo, lo cual le resta dinamismo al mercado. Dichos son diversos de los primordiales inconvenientes que adolece el Mercado de Valores en el territorio, no obstante, la mayor parte de organizaciones no invierten en este mercado prácticamente por el desconocimiento de las ventajas que este brinda.

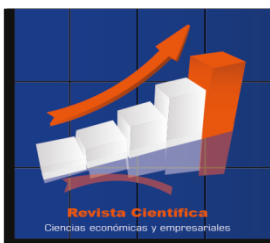
Desarrollo

La dinámica de los activos financieros emparejada al dinamismo económico de un país son una parte importante en el desarrollo económico de una nación que a decir de Levin y Zervos (1998) el mercado de valores se considera el principal indicador de fortaleza económica y de desarrollo. McKinnon (1973) determina que al liberalizar los mercados se genera una profundización financiera reflejada en la mayor utilización de intermediación financiera y la monetización de la economía, a la vez permite el flujo eficiente de recursos entre las personas e instituciones a lo largo del tiempo.

Todo ello fomenta el ahorro y reduce las restricciones sobre la acumulación de capital a la vez que mejora la eficacia en la asignación de inversiones mediante la transferencia de capital hacia los sectores más productivos.

Es importante indicar que economías desarrolladas presentan niveles elevados en indicadores que miden el desarrollo del mercado de valores tales como indicadores de tamaño, liquidez y concentración, que según Singh (1997) existe una relación positiva entre las características macroeconómicas emparejadas con el desarrollo económico y el desarrollo del mercado de capitales, pero Yartey (2008) al hacer un estudio comparativo encontró que los indicadores del mercado de valores en países en vías de desarrollo en promedio presentan atrasos con aquellos de las economías desarrolladas.

Ecuador presenta rezagos en el desarrollo del mercado de valores, aunque la capitalización de los mercados en proporción del PIB promedio ha sido del 8,6% con pequeñas fluctuaciones durante



los últimos 10 años, se observa que la participación de la misma es menor a la existente en otros países de la región en comparación al 72% de los países pertenecientes al G-7 y un 95% a los países de Asia Oriental, que a decir De la Torre y Schmukler (2005) responde a un menor desarrollo y participación empresarial en el mercado bursátil doméstico.

Por otra parte, para Rosero (2010), el mercado de valores ecuatoriano enfrenta problemas estructurales y coyunturales que afectan su razón de ser como es proveer financiamiento de mediano y largo plazo a los sectores productivos.

En primer lugar, el valor de las transacciones totales de las Bolsas de Valores en relación con el PIB, en el período 2007 – 2017 representa un promedio de 10% anual, lo que refleja que existe un mercado reducido.

En segundo lugar, al revisar las cifras del monto negociado en las Bolsas de Valores entre el año 2007-2017, se advierte que el 54% de las transacciones son papeles bancarios seguidos por títulos del sector público, lo que refleja que el mercado de valores es una manera de fondeo de los bancos y fuente de liquidez para el régimen de momento.

En tercer lugar, el primordial inversionista institucional es el IESS, mismo que preserva una política de inversión del 72% que corresponde a títulos del sector público que tiene una fuente adicional de financiamiento con los recursos del IESS y el restante 28% aprovechados por la zona privado, que en concomitancia los 2 auxilia a conservar la distorsión por una inadecuada asignación del ahorro nacional, puesto que recursos que tienen que utilizarse para el financiamiento de extenso plazo se colocan en el corto plazo.

De esta forma, al transarse en comentado mercado, con títulos de corto plazo bancarios, se produce un impacto de movimiento de fondos debido a que se restan recursos para el financiamiento de mediano y extenso plazo a los sectores productivos, por lo que los bancos tienden a determinar el desarrollo del mercado de valores. Un impacto parecido causaría el financiamiento del sector público, a través del mercado de valores, si estos recursos fueran empleados para ser utilizados en gasto corriente y no de inversión, perjudicando al incremento económico.

En cuarto lugar, debido a que este es un mercado de valores elitista y limitado por las escasas organizaciones que participan en las transacciones, hay 2 bolsas de valores, una vez que la tendencia mundial es a la unificación de estas. Estas poseen a partir del año 2016 la figura de

comunidades anónimas que inventan ganancias repartidas por diferentes mecanismos y existe poca inversión tecnológica.

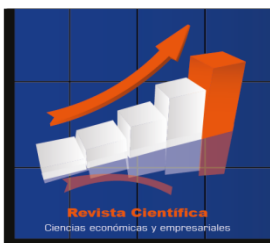
Bajo este escenario desalentador, Ecuador tiene un potencial fundamental de desarrollo en temas de difusión, promoción e implementación de las ventajas que brindan los mercados financieros y de capitales para el financiamiento del diminuto, mediano y gran empresario. El efecto de la eficiencia, liquidez, volatilidad y precios de transacción se verían dañados en la implementación de dichos mercados por la profundización en la cultura financiera que redundaría en producir confianza y credibilidad en los inversores para que tomen en cuenta a dichos mercados como destino fiable de inversión, a partir de los cuales se financiarían proyectos productivos que generarán riqueza y confort gracias a las novedosas líneas de negocios o crecimiento de las existentes y a la generación de trabajo.

Cabe indicar que desde diciembre de 2008 se han realizado cambios en materia regulatoria de los mercados financieros y de capitales, con base a las reformas del Art. 37 de la Ley de Mercado de Valores por medio de la Construcción de la Red de Estabilidad Financiera basada en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Mejora del Sector Societario y Bursátil misma que en cierta forma optimización la calidad y colaboración de los mercados que hasta la presente son marginales. Al final, resulta fundamental examinar con cambiantes controlables y que establezcan coincidencias la interacción entre el desarrollo del mercado de capitales y el aumento de la economía ecuatoriana.

Al examinar la predominación que poseen las determinantes del incremento económico vinculadas a las cambiantes que la teoría instituye para modelar el aumento económico real, y al integrar el desarrollo del mercado de capitales se determinaría el aumento de la economía y con ello se podría formular políticas encaminadas a su fortalecimiento y desarrollo.

Mercado de Valores en Ecuador

El mercado de valores en Ecuador nació de la construcción de las bolsas de valores de Quito y de Guayaquil, una vez publicada la ley No.111 en el Registro Oficial No. 144 de 26 de marzo de 1969. No obstante, no es sino a partir de que se promulgaron ambas Leyes de Mercado de valores (la primera Ley de Mercado de Valores en el Ecuador, publicada en el Suplemento del Registro Oficial del 28 de mayo de 1993, así como de la segunda de estas reglas publicada el Registro Oficial No. 367 del 23 de julio de 1998) donde se institucionalizó el mercado de valores explicando



precisamente a los tipos de mercados, incluyendo a intermediarios expertos e individuos jurídicas, para que se salvaguarde al inversor, mediante la existencia de viviendas de valores bajo la figura de comunidades anónimas y frente a todo explicando los tipos de operaciones que tienen la posibilidad de hacer con valores de: renta variable, renta fija y los nacidos producto de los procesos de titularización.

En este sentido, Ecuador ha sido uno de los primeros territorios de Latinoamérica en implantar una bolsa de valores, empero desgraciadamente no supo aprovechar el liderazgo, y con el pasar de las décadas ha sido retrocediendo en este mercado a tal punto, que actualmente pertenece a los mercados más incipientes del territorio (Arosemena, 1996).

El mercado de valores en Ecuador en los últimos 5 años vino aumentando el número de emisores inscritos en la Bolsa de Valores (Guayaquil y Quito) y a la vez un crecimiento en el costo efectivo negociado a partir del año 2013. No obstante, en el año 2017 el costo efectivo negociado decreció un 20.6% respecto al 2016 aun cuando comparativamente con el año 2013, ha tenido un aumento del 77.7%, demostrando tal cual una optimización de este mecanismo de financiamiento de las organizaciones en Ecuador de acuerdo con la Tabla 1.

Sin embargo, las colocaciones que se han realizado en el año 2017, en el mercado de financiamiento y las emisiones totales aprobadas ascendieron a US\$ 686,4 millones, de los cuales US\$ 680,9 millones corresponden a renta fija y US\$ 5,5 millones a renta variable conforme con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador (SCVS) (2018).

Normativas del mercado de valores en Ecuador

Las reformas a la Ley del Mercado de Valores de 1998, incorporadas en la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Mejora del Sector Societario y Bursátil, se hallan en la obra II del Código Orgánico Monetario y Financiero, promulgado en el Segundo Suplemento del R.O. No.332 de 12 de septiembre de 2014. Este Código ofrece una totalmente nueva composición financiera relacionadas con las políticas monetaria, financiera, crediticia, y cambiaria, en la cual se integran cada una de las posiciones y mandatos en un mismo esquema legal. Además, dispuso la construcción del comité de Política y Regulación Monetaria y Financiera, que en sus ocupaciones está la de producir políticas de regularización monetarias y financieras en el mercado de valores (Superintendencia de Compañía, 2017).

- Las leyes en relación dentro del marco normativo del mercado de valores son:
- Ley Orgánica de Sistema Tributario Interno, con su procedimiento tributario particular al mercado de valores.
- Ley de Compañías, regula el desempeño de las entidades que manejan valores económicos.
- Código Orgánico Monetario Financiero.

El mercado de valores está regulado por los próximos organismos:

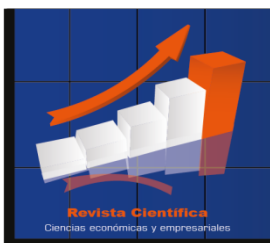
- Consejo Nacional de Valores (CNV), siendo éste el medio preeminente que se ocupa de diseñar las diversas políticas y métodos para los mercados de valores.
- Superintendencia de Compañías (SC), su funcionalidad es de hacer llevar a cabo a cabalidad las políticas y métodos implantados por el CNV regulando las ocupaciones que se hacen en los mercados de valores.

Todo lo mencionado basado en la Ley de Mercado de Valores, cuyas reformas se hallan incorporadas en la obra II del Código Orgánico Monetario y Financiero, el mismo que ha sido promulgado en el Segundo Suplemento del R.O. No. 332 del 12 de septiembre del 2014 (Bolsa de Valores de Quito, 2017).

En ella está el manejo de las bolsas de valores en Ecuador. Para lo cual se va a hacer alusión a la operatividad de ambas bolsas¹ que hay en el territorio, como son: la BVQ y la BVG, para con ello producir una perspectiva objetiva de las primordiales propiedades y desempeño de su construcción, además, mirar su composición con los primordiales resultados que se han creado en el desarrollo de sus ocupaciones. Arévalo y Cobos (2013) señalan que las organizaciones son una sección esencial para el desarrollo de la economía y que tienen que disponer de diferentes alternativas de financiamiento e inversión: las bolsas de valores son las instituciones que muestran dichas propiedades.

La reforma al mercado de valores

A fin de cambiar el estancamiento del mercado de valores¹⁶ producto de los componentes estructurales señalados es necesario confrontar una reforma integral al mercado para que éste logre realizarse y llevar a cabo con su papel importante de otorgar financiamiento de mediano y largo plazo a los sectores productivos.



Con ello, se puede contribuir al crecimiento económico y al manejo eficiente, eficaz, profundo y equitativo del mercado de valores.

Los fines de esta reforma difieren según el plazo. Entre los de corto y mediano plazo permanecen:

- **Ampliación y dinamización del mercado**

Para ello se necesita actuar en ambas fuerzas del mercado. Por el de la demanda, comprando títulos, es importante la acción del Banco del IESS para que actúe como banca de inversión, hacedor de mercado de valores y dinamizador del mercado secundario. En su operación en el mercado de valores debe utilizar una política de inversión dirigida al financiamiento de mediano y extenso plazo. De igual manera, la CFN, el ISSFA, ISSPOL deberían continuar esa política.

Además, debería aprovecharse los recursos de los fondos complementarios para inversiones de extenso plazo. Por el lado de la oferta, es fundamental el avance de la cultura bursátil y la aplicación de incentivos tributarios temporales para los emisores e inversionistas condicionados bajo criterios de generación de trabajo, abertura del capital empresas parientes, PYMES, etcétera.

- **Democratización del capital y financiamiento**

Nuevamente se debe actuar por ambos lados del mercado. Por la demanda, para la democratización del capital se debe lograr que la inversión en el mercado de valores sea elección a la de la banca, de forma que cualquier habitante pueda mercar un título costo, o los Clubes de Inversión, desinversión de las empresas a cargo del IESS y comercialización de acciones de las organizaciones incautadas a la banca cerrada y de ocupaciones ilícitas.

Para la democratización del financiamiento, se debe implantar ofertas públicas especiales posibilitando un trato diferenciado a las de emisión de PYMES, de organizaciones públicas y unidades de economía famosa y solidaria (ej. Cooperativas) así como figuras de fondos de inversión que permitan financiar proyectos de inversión específicos.

- **Incremento de la confianza y estabilidad del inversionista**

Para ello debe crearse la figura del Defensor del Inversionista, un regulador independiente que tenga suficiente potestad, fortaleza y autoridad para dictar normas, formado únicamente por autoridades públicas, eliminando la captura regulatoria. Una Superintendencia de Valores con un elevado grado técnico con capacidad de ejercer supervisión de peligros, medidas precautorias y de

proteger como un control riguroso y preciso a las entidades de apoyo. Al final aumentar las sanciones por infracciones y delitos en el mercado de valores.

- **Modernización y estandarización**

Esto podría ser viable con varias medidas como la construcción de una sola Bolsa de Valores, como sociedad anónima y desmutualizada, con prácticas de buen gobierno corporativo que mantenga obligatoriamente un solo sistema transaccional con una plataforma tecnológica e informática de última generación.

Emisión desmaterializada. División de depósito y protección de la indemnización y liquidación de valores por causas de riesgos diferentes. Generar la entidad de Contraparte Central para que cubra los riesgos en estas 2 últimas ocupaciones.

Utilizar normas bastante rigurosas para conflictos de intereses y prácticas de régimen corporativo. Borrar conflictos de intereses y peligros (separación de negocios) de fondos de inversión, de la titularización. Establecimiento de las responsabilidades de los burócratas y empleados de intermediarios, bolsa de valores y entidades de apoyo.

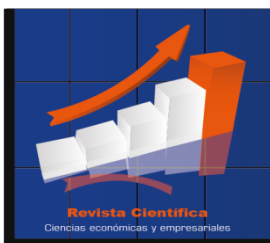
- **Internacionalización del mercado de valores**

Para ello se necesita que los Depósitos Centralizados de Valores (DCV) cumplan estándares de todo el mundo incluyendo la mitigación de todos los peligros de estas actividades. Desempeño de una Agencia Numeradora, desmaterialización, convenios entre DCV y cámaras de compensación y liquidación, así como entre los organismos reguladores y supervisores del mercado de valores.

En el extenso plazo las metas podrían ser:

- Establecer condiciones y mecanismos para el desarrollo del mercado de valores que permitan el financiamiento a los sectores productivos y contribuyan al desarrollo nacional.
- Desarrollar la desintermediación financiera.
- Canalizar el ahorro nacional de extenso plazo, hacia la inversión provechosa de largo plazo.
- Contribuir a la reducción de las tasas de interés y precios de capital.
- Fortalecer los sistemas regulatorios y de supervisión del mercado de valores, creando con ello confianza doméstica e internacional.

La reforma integral al mercado de valores no solo necesita de una totalmente nueva Ley de Mercado de Valores sino además una nueva ley de comunidades anónimas (emisoras), reforma



tributaria (incentivos tributarios), cambios en el marco institucional de regulación y supervisión del mercado de valores, así como en el papel y políticas de los inversionistas primordialmente institucionales.

Emisiones de bonos en Ecuador

Según Courty Tarralleras (2010), citado en Moreno, (2014) añade que los bonos son “títulos o instrumento de deuda, que tienen la posibilidad de contraer los gobiernos y organizaciones con los tenedores de dichos, a cambio de pagos futuros por criterio de intereses y capital” (p.73)

En Ecuador existieron varias emisiones de bonos demasiado relevantes para las finanzas del territorio. En el año 1994 se emitieron los Bonos Brady y para el año 2000 los Bonos Globales, los cuales fueron un canje de los Bonos Brady por Bonos Globales por causa de la crisis financiera que se manifestó en el año 1999 (feriado bancario) mismos que han tenido como finalidad cubrir las deudas, los acreedores de los bonos brandy podían canjearlos por dichos bonos globales 2012 y 2030.

Además, Ecuador colocó USD 1.000 millones de bonos soberanos en los mercados de todo el mundo el 28 de enero de 2019, a un plazo de 10 años y a una tasa de interés del 10,75%, siendo las superiores condiciones para el caso presente externa. (Ministerio de Economía y Finanzas, 2019)

Las cambiantes que representan la liquidez del mercado, el ahorro de la casa, la tasa de ahorro, la tasa de incremento del Producto Interno Bruto y la tasa de interés se halla que son estadísticamente significativas con un grado de significancia del 5%, se amonesta además que los coeficientes muestran los signos esperados e inciden de forma determinante sobre la capitalización del mercado de valores.

Por otro lado, las cambiantes que representan a la inflación y el logaritmo natural de Producto Interno Bruto per cápita resultan ser no significativos estadísticamente. Basados en este estudio, se puede manifestar que los coeficientes de cada una de las cambiantes muestran los signos esperados, a exclusión del aumento del producto que muestra una interacción negativa entre el aumento del producto y la capitalización del mercado, fortaleciendo de esta forma el supuesto de que el mercado de valores guarda una notable interacción con los indicadores macroeconómicos del territorio.

Discusión

Una vez llevado a cabo un recorrido teórico sobre los primordiales acápite que son parte de la presente averiguación, se analizará con en relación a otros datos que permitan comprender la conducta y situación del Mercado de capitales del Ecuador, en seguida se conocerán los resultados logrados.

Según la BVQ, existe un total de 407 organizaciones inscritas y que participan del Mercado de capitales emitiendo títulos de valores según lo cual se sugiere en la tabla 1, sin embargo, el último registro del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) hasta el año 2019 sugiere que hay 899 208 organizaciones que corresponden a pequeñas, medianas y monumentales organizaciones, o sea, menos del 1% de las organizaciones participan de este mercado.

Tabla 1. Emisores Sector Privado Inscritos a Nivel Nacional

Total, Emisores Inscritos a Nivel Nacional	407
Pymes	82
Grandes	205
Sector Financiero	33
Titularizaciones y Fideicomisos	87

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Del total de organizaciones que participan en la emisión de bonos, según la BVQ, los sectores económicos que más colaboración poseen son las del rubro comercial con una colaboración del 31%, seguidas del sector industrial con el 27%, mientras tanto que las organizaciones del sector inmobiliario, así como mutualistas o cooperativas son las que menor colaboración poseen con un 2% y una participación nula la zona de energía y minas.

Concluyendo así que las organizaciones comerciales ya cuentan con elevados ingresos y poseen más grande entendimiento sobre la colaboración en el mercado, figurando de consenso con la BVQ organizaciones como NESTLE, Conjunto el Rosado, Corporación Predilecta, Marathon, en medio de las primordiales.

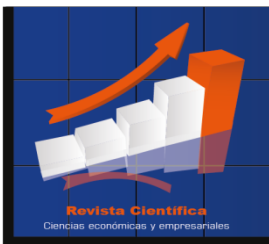


Gráfico 1. Emisión por sector económico



Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Continuando con el estudio de resultados, se estima primordial poder conocer a partir de otra visión el efecto que tuvo el mercado de capital en la economía del Ecuador, para eso, se hizo una comparación de los montos negociados y el Producto Interno Bruto en los últimos veinte años, esto ya que en una economía el Producto Interno Bruto es un indicador que posibilita medir el estado de salud económico de una país, o sea, si este está en aumento, es posible que un territorio tenga buenas protestas en este escenario, lo que sea derivado de los resultados del mercado financiero. Los resultados logrados en la tabla 2 presentan los montos negociados en el Mercado de valores ecuatoriana, donde es notable una tendencia variable, aportando menos del 11% al Producto Interno Bruto, siendo el 2006 el año que más aportación otorgó con el 10.39%, esto según Pérez et al., (2015) se debería a una “marcada tradición al financiamiento con deuda a causa de las mismas organizaciones, o sea sienten desconfianza de ir al Mercado de Valores para obtener financiamiento” (p.10).

Según la BVG (2019), entre los valores públicos en su mayoría negociados son: Títulos del Banco Central, Bonos CFN, Bonos del Estado, Certificados de Tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, Cupones; mientras tanto que los Títulos de Costo privado son esos que comprenden tanto la zona benéfica como el financiero.

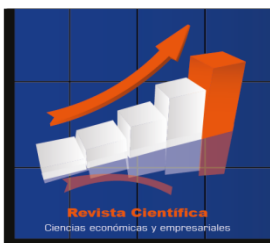
Tabla 2. Emisores Sector Privado Inscritos a Nivel Nacional

Años	Montos Negociados USD millones de dólares	PIB	Total Negociado/PIB (%)
2001	1,807	24,468	7.39%
2002	1,682	28,548	5.89%
2003	2,257	32,432	6.96%
2004	3,627	36,591	9.91%
2005	3,502	41,507	8.44%
2006	4,865	46,802	10.39%
2007	3,470	51,007	6.80%
2008	5,183	61,762	8.39%
2009	6,426	62,520	10.28%
2010	5,106	69,555	7.34%
2011	3,768	79,276	4.75%
2012	3,753	87,925	4.27%
2013	3,721	95,129	3.91%
2014	7,544	101,726	7.42%
2015	5,047	99,290	5.08%
2016	8,336	99,937	8.34%
2017	6,617	104,295	6.34%
2018	7,475	107,562	6.95%
ene 19 - nov 19	10,219	113,097	9.04%

Fuente: Bolsa de Valores de Guayaquil

Una de las primordiales secuelas según (Zambrano Farias et al., 2017) con en relación a las novedosas maneras de financiamiento existentes para las organizaciones en Ecuador, tomando en cuenta existente poco entendimiento sobre distintas alternativas existentes en Ecuador para entrar a una financiación tomando en cuenta justamente el limitado desarrollo del Mercado de valores con el que en la actualidad se cuenta, adicional, está establecido la reducida información que existe en medio de las piezas, así como el no quiero de transparentar de parte de las organizaciones los estados financieros.

Del mismo modo, al examinar los montos bursátiles con respecto al Producto Interno Bruto (Patricio et al., 2018) dice que dichas variaciones responden a que en la economía ecuatoriana, una y otra vez está dependiendo del costo del petróleo, tomando en cuenta continuamente el caso de la



volatilidad en los ingresos sobre las exportaciones, este se verá perjudicado sea de manera positiva o negativa, adicional la apreciación del dólar que producen que los inversionistas busquen derivados financieros una vez que el precio del petróleo disminuye.

Conclusiones

Existe un vínculo fuerte entre el desarrollo del Mercado de valores de un territorio y sus tasas de aumento económico como lo reflejan los datos, desde el año 2016 el Mercado de valores mantuvo un grado destacable en comparación con últimos años reflejando que el Producto Interno Bruto evidencie un aumento en el mercado de capitales, generando de dicha manera, más grande confianza por los inversores en el Mercado de capitales.

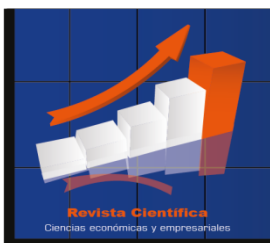
Los bonos en Ecuador provocan un impacto positivo, pues ha ayudado a solucionar la deuda pública y dinamizar la economía, tomando en cuenta que para los siguientes años el Estado tendrá que cancelar los bonos que fueron emitidos, siendo dichos años difíciles, ya que van a tener que llevar a cabo sus responsabilidades con los acreedores de los diferentes bonos que permanecen por llevar a cabo su fecha tope de cobro.

El Mercado de capitales o de valores es una elección de financiamiento en mercados emergentes sea para organizaciones e inversionistas de un territorio, además podría representar parte sustancial de las ganancias del mismo, no obstante, en Ecuador este mecanismo de financiamiento no está desarrollado por diversos motivos, entre ellos la escasa inserción de organizaciones como emisores de valores.

Las organizaciones emisoras en los sectores que cotizan en el Mercado de valores implica el área comercial y el industrial siendo las más significativa, conformando un papel determinante en la economía, la escasa información que se tiene crea que muchas organizaciones no participen en producir ocupaciones, ocasionando la representación de un 10% del Producto Interno Bruto, lo que ha ocasionado que las compañías no hayan podido usar los ahorros privados para su capitalización. El Mercado de valores en Ecuador ha ido aumentando paulatinamente, aun cuando, el costo efectivo negociado ha crecido, la alteración es solo de un 3% en los últimos años, por lo cual, el caso en el territorio resulta menos conveniente en términos de desarrollo del Mercado de valores según los montos negociados analizados.

Referencias

1. Banco Central del Ecuador. (2002). La economía ecuatoriana de 1999. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Memoria/1999/cap2.pdf>
2. Bolsa de Valores de Guayaquil. (2019). Sector Público. Guayaquil: BVG. Obtenido de <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/sectorpublico/SPEn17.pdf>
3. Bolsa de Valores de Quito. (2019). Emisores a Nivel Nacional. Quito: BVQ. Obtenido de <https://www.bolsadequito.com/index.php>
4. Campos, M. (2017). Métodos y técnicas de investigación académica. Costa Rica: Universidad de Costa Rica. Obtenido de <http://repositorio.ucr.ac.cr/bitstream/handle/10669/76783/Campos%20Ocampo%2C%20Melvin.%202017.%20M%C3%A9todos%20de%20Investigaci%C3%B3n%20acad%C3%A9mica.%20%28versi%C3%B3n%201.1%29.%20Sede%20de%20Occidente%2C%20UCR.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
5. Dapena, J. (2009). Rol del Mercado de Capitales en el crecimiento de la economía: Literatura y evidencia para Argentina. Buenos Aires: Serie Documentos de Trabajo, Universidad del CEMA: Área: economía y finanzas.
6. Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (1996). Stock markets, corporate finance, and economic growth: an overview. *The World Bank Economic Review*, 10(2), 223-239.
7. Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2004). *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-country Comparison of Banks, Markets, and Developments*. London, England: MIT Press.
8. Echeverri, M., Sierra, J. P., & Aguilar, J. M. (2015). *Operación Bursátil en el Mercado de Renta Fija*. Book Publishing Co, LLC. Obtenido de <https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=NGzdBgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA7&dq=renta+fija+en+la+bolsa+de+valores+concepto&ots=IPJbl90B1s&sig=6p-AmYFgmTewrOB-BD0S2Qehb44#v=onepage&q=renta%20fija%20en%20la%20bolsa%20de%20valores%20concepto&f=false>



9. Garcia, V., & Liu, L. (1999). Macroeconomics determinants of stock market development. *Journal of Applied Economics*, 2(1), 29-59.
10. Gitman, L. J. (2009). *Fundamentos de investigación* (Décima edición ed.). (E. P. Rosas, Ed.) México: Pearson Educación de México, S.A. de C.V. Obtenido de <https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf>
11. González, M., & Farías, P. (2009). Desempeño operacional posterior a la oferta pública inicial de acciones de las empresas chilenas. *El Trimestre Económico*, LXXVI (3), 751-773.
12. Mikkelson, W., Partch, M., & Shah, K. (1997). Ownership and operating performance of companies that go public. *Journal of financial economics*, 44(3), 281-307.
13. Mitton, T. (2006). Stock market liberalization and operating performance at the firm level. *Journal of Financial Economics*, 81(3), 625-647.
14. Ngare, E., Nyamongo, E., & Misati, R. (2014). Stock market development and economic growth in Africa. *Journal of Economics and Business*, 74, 24-39.

©2021 por los autores. Este artículo es de acceso abierto y distribuido según los términos y condiciones de la licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0) (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>).