



**ESPE**  
**UNIVERSIDAD DE LAS FUERZAS ARMADAS**  
**INNOVACIÓN PARA LA EXCELENCIA**

Departamento de Ciencias Económicas Administrativas y de Comercio

Carrera de Ingeniería en Finanzas y Auditoría

Trabajo de Titulación, Previo a la Obtención del Título de Ingeniero en Finanzas y Auditoría

Tema: Influencia del Riesgo País Basado en el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes en  
la Inversión Extranjera Directa en Ecuador en el Periodo 2015-2018

Autor: Llerena Vargas, Lizeth Solange

Director: Ec. García Osorio, Nelson Euclides

Sangolquí

2020



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE  
COMERCIO**

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**CERTIFICACIÓN**

Certifico que el trabajo de titulación, *“INFLUENCIA DEL RIESGO PAÍS BASADO EN EL INDICADOR DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ECUADOR EN EL PERIODO 2015-2018”* fue realizado por la señorita *Llerena Vargas, Lizeth Solange* el mismo que ha sido revisado en su totalidad y analizado por la herramienta de verificación de similitud de contenido; por lo tanto cumple con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE, razón por la cual me permito acreditar y autorizar para que lo sustente públicamente.

**Sangolquí, 25 de noviembre del 2019**

Ec. Nelson Euclides García Osorio

C.C.: 0501043988



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE  
COMERCIO**

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**AUTORÍA DE RESPONSABILIDAD**

Yo, *Llerena Vargas, Lizeth Solange*, declaro que el contenido, ideas y criterios del trabajo de titulación: *“Influencia del riesgo país basado en el indicador de bonos de mercados emergentes en la inversión extranjera directa en Ecuador en el periodo 2015-2018”* es de mi autoría y responsabilidad, cumpliendo con los requisitos teóricos, científicos, técnicos, metodológicos y legales establecidos por la Universidad de Fuerzas Armadas ESPE, respetando los derechos intelectuales de terceros y referenciando las citas bibliográficas.

**Sangolquí, 21 de enero del 2020**

Lizeth Solange Llerena Vargas

C.C.: 1803868338



**DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS Y DE**

**COMERCIO**

**CARRERA DE INGENIERÍA EN FINANZAS Y AUDITORÍA**

**AUTORIZACIÓN**

*Yo, Llerena Vargas, Lizeth Solange autorizo a la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE publicar el trabajo de titulación: “Influencia del riesgo país basado en el indicador de bonos de mercados emergentes en la inversión extranjera directa en Ecuador en el periodo 2015-2018” en el Repositorio Institucional, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi responsabilidad.*

**Sangolquí, 21 de enero del 2020**

Lizeth Solange Llerena Vargas

C.C.: 1803868338

## Dedicatoria

Dedico con todo cariño y afecto mi presente trabajo de titulación a:

Mi papá, Patricio.

Por ser un padre ejemplar, apoyarme en todo momento aún en las más difíciles circunstancias, confiando en mis capacidades y motivándome a superarme cada día de mi vida y mis mejores atributos como persona se los debo a él.

Mi mamá, Rocío

Por ser la madre más perseverante y firme del mundo, por acompañarme día y noche en el largo camino del aprendizaje y la enseñanza tanto a nivel personal, familiar y académico, ya que sin su ayuda no hubiese alcanzado este logro.

Mis hermanas, Mishell y Samanta

En quienes confío plenamente que no solo igualarán sino que superarán todas las metas que cualquier integrante de nuestra familia hubiese alcanzado, ya que tienen lo mejor de cada uno de nosotros.

Mi mejor amigo, Bryan

Por ser aquel amigo que siempre deseé tener, pero nunca pensé encontrar, y brindarme su mano para enfrentar juntos cualquier desafío de la vida y enseñarme que la mejores herramientas para hacerlo es la fe, esperanza y amor.

## **Agradecimiento**

Agradezco atenta y afectuosamente mi presente trabajo de titulación a:

Dios.

Por brindarme salud, vida y la oportunidad de alcanzar este logro académico, permitir que mis padres y hermano sigan con vida, y que estén a mi lado para disfrutar de este triunfo, y mostrarme el amor verdadero.

La Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE.

Por abrirme las puertas y ser parte de una las más prestigiosas instituciones de educación superior del país, así mismo a todos los docentes que formaron parte de mi crecimiento académico que será la base para mi vida profesional.

Al Ec. Nelson García

Por su colaboración y permanente predisposición para ayudarme con su vastos conocimientos y extensa experiencia en el campo de la economía, para el correcto desarrollo y elaboración del presente trabajo de titulación.

A mis compañeros y amigos

A cada uno de mis amigos que tuve la oportunidad de entablar una formidable amistad y me acompañaron en este largo camino y con quienes tuve el placer de vivir muchas anécdotas y experiencias.

## Índice de Contenido

Carátula	
Certificación.....	ii
Autoría de Responsabilidad .....	iii
Autorización.....	iv
Dedicatoria .....	v
Agradecimiento.....	vi
Índice de Contenido .....	vii
Índice de Tablas .....	x
Índice de Figuras.....	xiii
Resumen.....	xvi
Abstract .....	xvii
Capítulo I .....	18
Delimitación del Problema .....	18
1.1 Objeto del Estudio.....	18
1.2 Planteamiento del Problema .....	20
1.3 Objetivos.....	21
1.3.1 Objetivo General.....	21
1.3.2 Objetivos Específicos.....	22

1.4 Justificación .....	22
Capítulo II.....	24
Marco Teórico.....	24
2.1 Teorías de Soporte .....	24
2.2 Marco Referencial.....	29
2.3 Marco Conceptual.....	37
2.4 Marco Contextual.....	45
2.4.1 Contexto y Lugar Donde se Desarrolla el Estudio.....	45
2.4.2 Delimitación Temporal .....	46
Capítulo III.....	47
Marco Metodológico.....	47
3.1 Enfoque de Investigación: Cuantitativa .....	47
3.2 Tipología de Investigación.....	47
3.2.1 Por su Finalidad: Básica.....	47
3.2.2 Por las Fuentes de Información: Documental.....	47
3.2.3 Por las Unidades de Análisis: de Laboratorio.....	48
3.2.4 Por el Control de las Variables: no Experimental.....	48
3.2.5 Por el Alcance: Descriptivo .....	48
3.3 Instrumentos de Recolección de Información: Bibliografía .....	49

3.4 Procedimiento Para Recolección de Datos: Bases de Datos.....	50
3.5 Cobertura de las Unidades de Análisis: Escenarios.....	51
3.6 Procedimiento Para Tratamiento y Análisis de Información: Análisis.....	51
Capítulo IV.....	52
Resultados de la Investigación.....	52
4.1 Análisis de los Resultados .....	52
4.1.1 Análisis del Riesgo País.....	52
4.1.2 Análisis de la Inversión Extranjera Directa .....	56
4.1.3 Análisis de Factores Económicos .....	69
4.2 Discusión de la Investigación .....	149
Capítulo V.....	156
Conclusión de la Investigación .....	156
5.1 Conclusiones.....	156
5.2 Recomendaciones .....	158
Bibliografía .....	159

## Índice de Tablas

Tabla 1 Variables Dependientes e Independientes .....	21
Tabla 2 Recolección de Base de Datos .....	50
Tabla 3 Riesgo País (Anual) .....	52
Tabla 4 Inversión Extranjera Directa por Sector Económico (Anual, Miles De USD).....	53
Tabla 5 Riesgo País (Trimestral) .....	56
Tabla 6 Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	61
Tabla 7 Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	62
Tabla 8 Inversión Extranjera Directa - IED sin Sector Minero (Anual).....	66
Tabla 9 Inversión Extranjera Directa - IED sin Sector Minero (Trimestral).....	67
Tabla 10 Producto Interno Bruto – Riesgo País (Anual) .....	69
Tabla 11 Producto Interno Bruto – Riesgo País (Trimestral) .....	70
Tabla 12 Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	73
Tabla 13 Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (Trimestral) .....	74
Tabla 14 Tasa de Variación del PIB – Riesgo País (Anual).....	76
Tabla 15 Tasa de Variación del PIB – Riesgo País (Trimestral) .....	77
Tabla 16 Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	80
Tabla 17 Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (Trimestral) .....	81
Tabla 18 PIB per Cápita – Riesgo País (Anual) .....	84
Tabla 19 PIB per Cápita – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	87
Tabla 20 Inflación – Riesgo País (Anual).....	89
Tabla 21 Inflación – Riesgo País (Trimestral).....	90

Tabla 22 Inflación – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	92
Tabla 23 Inflación – Inversión Extranjera Directa (Trimestral) .....	93
Tabla 24 Población – Riesgo País (Anual) .....	96
Tabla 25 Población – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	98
Tabla 26 Desempleo – Riesgo País (Anual) .....	101
Tabla 27 Desempleo – Riesgo País (Trimestral) .....	102
Tabla 28 Desempleo – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	104
Tabla 29 Desempleo – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	105
Tabla 30 Tasa Activa Referencial – Riesgo País (Anual).....	108
Tabla 31 Tasa Activa Referencial – Riesgo País (Trimestral).....	109
Tabla 32 Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	112
Tabla 33 Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	113
Tabla 34 Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (Anual).....	116
Tabla 35 Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (Trimestral).....	117
Tabla 36 Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (Anual) .....	120
Tabla 37 Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	121
Tabla 38 Superávit O Déficit Presupuestario – Riesgo País (Anual) .....	124
Tabla 39 Superávit O Déficit Presupuestario – Riesgo País (Trimestral) .....	125
Tabla 40 Superávit O Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	129
Tabla 41 Superávit O Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	130
Tabla 42 Deuda Pública Externa – Riesgo País (Anual) .....	132
Tabla 43 Deuda Pública Externa – Riesgo País (Trimestral) .....	133
Tabla 44 Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	137

Tabla 45 Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	138
Tabla 46 Balanza Comercial – Riesgo País (Anual).....	140
Tabla 47 Balanza Comercial – Riesgo País (Trimestral).....	141
Tabla 48 Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	145
Tabla 49 Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	146
Tabla 50 Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (Anual).....	149
Tabla 51 Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (Trimestral).....	150

## Índice de Figuras

Figura 1. Árbol de problemas .....	21
Figura 2. Riesgo País (anual) .....	52
Figura 3. Riesgo País (trimestral) .....	54
Figura 4. Inversión Extranjera Directa por actividad económica (anual) .....	57
Figura 5. Inversión Extranjera Directa (anual) .....	61
Figura 6. Inversión Extranjera Directa (trimestral).....	63
Figura 7. Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (anual).....	66
Figura 8 Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (trimestral) .....	68
Figura 9. Producto Interno Bruto – Riesgo País (anual).....	70
Figura 10. Producto Interno Bruto – Riesgo País (trimestral) .....	71
Figura 11. Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	73
Figura 12. Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (trimestral) .....	75
Figura 13. Tasa de variación del PIB – Riesgo País (anual).....	77
Figura 14. Tasa de variación del PIB – Riesgo País (trimestral) .....	78
Figura 15. Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (anual).....	81
Figura 16. Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (trimestral) .....	82
Figura 17. PIB per cápita – Riesgo País (anual) .....	85
Figura 18. PIB per cápita – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	87
Figura 19. Inflación – Riesgo País (anual).....	89
Figura 20. Inflación – Riesgo País (trimestral).....	91
Figura 21. Inflación – Inversión Extranjera Directa (anual).....	93

Figura 22. Inflación – Inversión Extranjera Directa (trimestral) .....	94
Figura 23. Población – Riesgo País (anual) .....	96
Figura 24. Población – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	99
Figura 25. Desempleo – Riesgo País (anual) .....	101
Figura 26. Desempleo – Riesgo País (trimestral) .....	103
Figura 27. Desempleo – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	105
Figura 28. Desempleo – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	106
Figura 29. Tasa Activa Referencial – Riesgo País (anual) .....	109
Figura 30. Tasa Activa Referencial – Riesgo País (trimestral).....	110
Figura 31. Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual).....	113
Figura 32. Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral).....	114
Figura 33. Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (anual).....	117
Figura 34. Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (trimestral).....	118
Figura 35. Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual).....	120
Figura 36. Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral) .....	122
Figura 37. Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (anual) .....	125
Figura 38. Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (trimestral) .....	126
Figura 39. Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	129
Figura 40. Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (trimestral).....	131
Figura 41. Deuda Pública Externa – Riesgo País (anual) .....	133
Figura 42. Deuda Pública Externa – Riesgo País (trimestral) .....	134
Figura 43. Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	137
Figura 44. Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	139

Figura 45. Balanza Comercial– Riesgo País (anual) .....	141
Figura 46. Balanza Comercial– Riesgo País (trimestral).....	142
Figura 47. Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (anual).....	145
Figura 48. Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (trimestral) .....	147
Figura 49. Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (anual) .....	149
Figura 50. Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (trimestral).....	151
Figura 51 Correlación entre el Riesgo País y la IED (trimestral).....	151

## Resumen

La presente investigación busca establecer el nivel de influencia del Riesgo País basado en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) en la Inversión Extranjera Directa (IED) en Ecuador en el periodo 2015-2018. Se emplea una metodología investigativa descriptiva y cuantitativa, ya que la información obtenida proviene de bases de datos de organismos oficiales nacionales e internacionales, y posterior a esto se procede con su respectivo análisis. Para aquello se estudiaron indicadores económicos como el Producto Interno Bruto (PIB), el desempleo, la inflación, la población, la deuda pública externa, el déficit fiscal, las tasas de interés, entre otros; conjuntamente con el EMBI y la IED. Los resultados obtenidos muestran que tanto el Riesgo País como la IED mostraron niveles de variación similares, siendo los años 2015 y 2018 los picos más altos y por otro lado los años 2016 y 2017 los puntos más bajos. Para lo cual se concluye, que el nivel de influencia del Riesgo País sobre la IED en Ecuador durante los últimos 4 años fue mínima, como lo evidencian la información y cifras estadísticas obtenidas. A su vez que la gran mayoría de los factores económicos analizados no tuvieron una repercusión significativa en el Riesgo País y la IED, dejando abierta la discusión para futuros estudios, sobre la practicidad de dichas teorías en el campo de la economía y las inversiones.

Palabras clave:

- Riesgo País
- Índice de Bonos de Mercados Emergentes
- Inversión Extranjera Directa
- Indicadores Económicos

## Abstract

This research seeks to establish the level of influence of Country Risk based on the Index of Emerging Market Bonds (EMBI) in Foreign Direct Investment (FDI) in Ecuador in the period 2015-2018. A descriptive and quantitative research methodology is used, since the information obtained comes from databases of national and international official organizations, and after that it proceeds with its respective analysis. For that, economic indicators such as the Gross Domestic Product (GDP), unemployment, inflation, population, external public debt, fiscal deficit, interest rates, among others, were studied; jointly with EMBI and FDI. The results obtained show that both the Country Risk and FDI showed similar levels of variation, with the years 2015 and 2018 being the highest peaks and on the other hand the years 2016 and 2017 the lowest points. Therefore, it is concluded that the level of influence of Country Risk on FDI in Ecuador during the last 4 years was minimal, as evidenced by the information and statistical figures obtained. At the same time, the great majority of the economic factors analyzed did not have a significant impact on Country Risk and FDI, leaving open the discussion for future studies on the practicality of these theories in the field of economics and investments.

Keywords:

- Risk Country
- Emerging Market Bonds Index
- Foreign Direct Investment
- Economic Indicators

## **Capítulo I**

### **Delimitación del Problema**

#### **1.1 Objeto del Estudio**

En el presente caso de investigación, se consideró dos aspectos de importancia para la economía del Ecuador, los cuales son el Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa, mismos que serán evaluados y analizados en el periodo comprendido desde el 2015 hasta el 2018. Cada uno de los países alrededor del mundo, posee unas determinadas y propias condiciones económicas, sociales, políticas, así como sus características naturales y geográficas, y a la vez todas en conjunto generan un nivel de riesgo razonablemente medible, para las inversiones que se efectúan en estos.

Dicho riesgo es determinado por este grupo de condiciones y se lo conoce como "Riesgo País", el mismo que es evaluado y considerado en la toma de decisiones por cada inversionista para efectuar sus futuras y posibles inversiones. Estas consideraciones permiten realizar evaluaciones del nivel de riesgo, el cual refleja el nivel de probabilidad de ocurrencia de que un evento llegue a afectar las aspiraciones de obtener un beneficio económico de la inversión que se está haciendo en un país ajeno al propio del lugar de residencia de la persona o empresa, para lo cual existe la necesidad en mayor o menor medida de disminuir o evitar las consecuencias de dicho riesgo. Una vez establecida la primera parte del presente estudio enfocada en el Riesgo País, la posta la toma la Inversión Extranjera Directa, ambos elementos aparentemente actúan

como dos piezas de rompecabezas, pero se analizará si en el caso de nuestro país, estos dos elementos encajan, o son parte de dos juegos distintos.

La Inversión Extranjera Directa (IED) corresponde al ingreso neto de inversiones para que exista un mayor control de gestión permanente que representa en la mayoría de los casos un 10% o más del paquete accionario que consigo otorgan el derecho a voto en las juntas generales, esto en una empresa que tengan sus operaciones en un país diferente al del inversionista. Es decir, engloba la sumatoria del capital accionario, reinversión de las ganancias de las empresas, y otras formas de capital en el corto y largo plazo, y todo aquello se evidencia en la balanza de pagos. (Mamingi, 2018)

Este resultado equivale a las entradas netas en la economía informante, cifras que para la presente investigación se manejarán en dólares estadounidenses a precios actuales. De este modo, se evidencia el nivel de relación que tienen ambas variables del presente estudio, ya que el Riesgo País nos permite determinar el grado de exposición al riesgo que están los inversionistas para recuperar o perder sus capitales en otros países, ya que la cifra que arroje dicho indicador macroeconómico, afectaría al momento de tomar una decisión de invertir o no hacerlo, cuyo efecto se tendría que ver reflejado en el volumen de capitales que ingresan o salen de un determinado país, resultado final que se observaría en la Inversión Extranjera Directa.

El presente trabajo investigativo se desarrolla bajo un enfoque sistémico, lo cual conlleva a realizar un análisis de los objetos de estudio, no solo como elementos aislados, sino como un todo, como el enfoque mismo lo menciona como un sistema, el cual debe llevar de por medio una relación e interacción entre los componentes del caso, y así obtener conclusiones más certeras y claras que la investigación requiere para su epílogo.

## 1.2 Planteamiento del Problema

Al momento de realizar el planteamiento del problema, se ha determinado que sus variables, así como información a emplear de las mismas se lo realice de manera cuantitativa, y para ejecución del presente trabajo se ha escogido los lineamientos dictados por los siguientes autores; (Hernández Sampieri, Fernández, & Baptista, 2006) mismos que son:

- Las variables a ser utilizadas deben de tener relación entre las mismas.
- Se lo debe de expresar como una pregunta
- Debe de contener elementos medibles y observables.

De acuerdo a lo mencionado con anterioridad, el planteamiento del problema del presente caso de investigación queda definido de la siguiente manera:

¿Cuál es la influencia del Riesgo País basado en el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), en la Inversión Extranjera Directa en el Ecuador en el periodo 2015-2018?

Identificar cómo el indicador económico Riesgo País, que para el presente trabajo investigativo está basado en el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), elaborado por la entidad bancaria estadounidense JP Morgan Chase especializada en los segmentos comercial y de consumo, puede influenciar ya sea de manera positiva, negativa o indiferente a los capitales del exterior, expresados en otro indicador económico como lo es la Inversión Extranjera Directa, con los indicadores mencionados anteriormente se realizará un análisis minucioso, derivado de datos e información obtenidos de fuentes oficiales como lo son el Banco Mundial, la Comisión Económica para América Latina de la ONU (CEPAL) y el Banco Central del Ecuador, entre otros. De ahí la importancia de reconocer claramente las variables que se van a tratar junto con los factores relacionados a dichas variables.

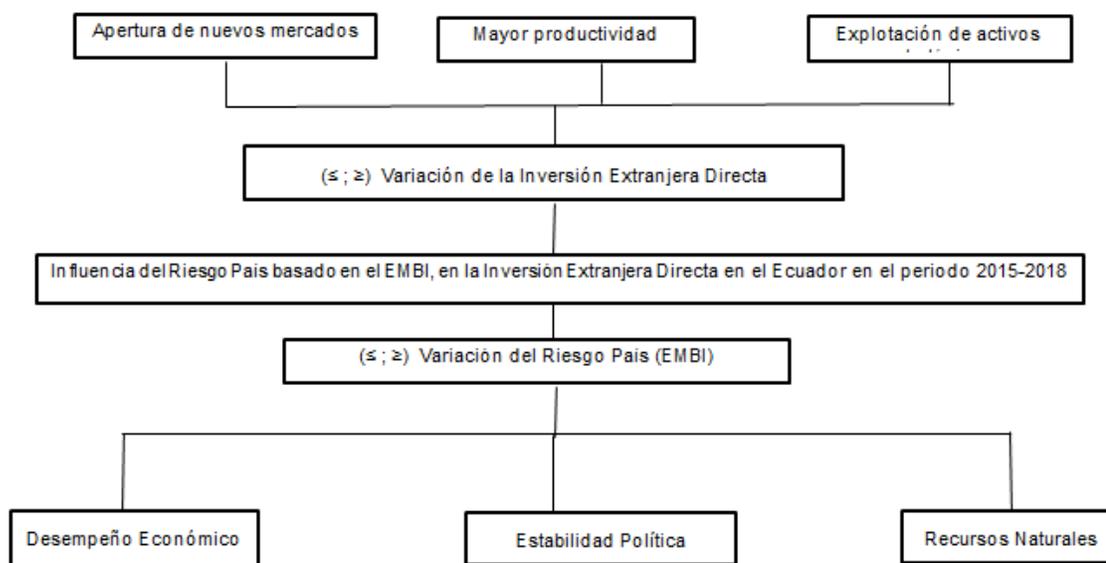


Figura 1. Árbol de problema. Fuente: Elaboración propia

Tabla 1

*Variables dependientes e independientes*

Dependientes	Independientes	Covariables
( $\leq$ ; $\geq$ ) Inversión Extranjera Directa	( $\leq$ ; $\geq$ ) Riesgo País	( $\leq$ ; $\geq$ ) EMBI

Fuente: Elaboración propia

## 1.3 Objetivos

### 1.3.1 Objetivo general

Establecer la influencia del Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa en el Ecuador en el periodo 2015 – 2018.

### **1.3.2 Objetivos específicos.**

- Analizar el comportamiento del Riesgo País basado en el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) en Ecuador en el periodo 2015 – 2018.
- Examinar el desenvolvimiento de la Inversión Extranjera Directa en el país en el periodo de estudio.
- Establecer la relación que tienen cada uno de los factores económicos entre el Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa en su conjunto.
- Determinar el nivel de influencia que ejerce el Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa, obteniendo cifras e información de organismos oficiales.

### **1.4 Justificación**

La justificación del presente proyecto de investigación se fundamenta en la necesidad de conocer cuán atractivo es Ecuador ante la mirada de inversionistas extranjeros. Además de saber si el país promociona una imagen confiable a la hora de devolver las retribuciones económicas que los inversionistas desean, y de ahí la importancia de tener un indicador base, el cual revele de manera aproximada la realidad de un determinado territorio. Para llevar a cabo dicho análisis, se empleará el índice más conocido y utilizado por los inversionistas alrededor del mundo, Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), mismo que está elaborado por la reconocida institución financiera estadounidense JP Morgan Chase, y se encarga de revelar en puntos cuál sería la tasa que tendría que pagar un Estado por los bonos que este emite. Todo esto con el fin de conocer si dicha emisión sería atractiva para los inversionistas que deseen adquirir dichos bonos estatales.

En la situación de la economía mundial actual, en la cual existe más incertidumbre que certeza, debido a las medidas económicas y geopolíticas de los grandes bloques económicos y que existe una confrontación de decisiones proteccionistas contra de libre comercio, combatiendo entre sí en el día a día. Es así que, se busca determinar en cuál de las dos posturas se encuentra Ecuador, por lo cual es necesario conocer cuánto percibe el país por los rubros de la Inversión Extranjera Directa. Y mediante un análisis conjunto y sistémico se establecerá como el Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa evolucionaron en los mismos periodos de estudio, que en el presente caso de estudio comprende desde el 2015 al 2018, años enmarcados por variaciones muy grandes en el crecimiento económico del país tanto de manera positiva como negativa.

A su vez, se debe considerar la posibilidad de que el Riesgo País no tiene una influencia significativa en la toma de decisiones de los inversionistas extranjeros, puesto que también tienen en cuenta otros factores, variables, índices e indicadores; como manifiestan teóricos y expertos en el campo de la economía como se presentará en los capítulos siguientes. En conclusión, se indaga en el caso de Ecuador, cómo influencia el Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa, y en análisis ulterior que otras afectaciones acarrear en el desenvolvimiento y evolución de dichos indicadores macroeconómicos en la situación del país, y por tales motivos se han considerado las presentes variables como el eje de estudio que se lleva a cabo en la mencionada investigación.

## **Capítulo II**

### **Marco Teórico**

#### **2.1 Teorías de Soporte**

##### **Teoría de la Imperfección de los Mercados**

En resumen, de acuerdo a lo mencionado por Nunes (2017) dicha teoría manifiesta la relación existente entre las empresas multinacionales y las imperfecciones del mercado. Dos de los principales expositores de esta teoría son Hymer y Kindleberger, quienes mencionan que la motivación que tienen las empresas al internacionalizarse es que las mismas puedan tener ventajas en su mercado de origen y en la búsqueda de otros mercados.

Se explica como aquellas empresas multinacionales desconocen gran parte de las condiciones locales de otros países y pese a aquello pueden llegar a competir exitosamente en dichos mercados, y que eso conlleve a incurrir en costos adicionales que deben ser asumidos y de esta manera hacer frente a la competencia local. Es por ello, que esta teoría toma en cuenta que la diferenciación entre las empresas y las imperfecciones existentes en los mercados, pueden generar ventajas comparativas las cuales se convierten en un factor llamativo para la atracción de la Inversión Extranjera Directa. (Nunes, 2017)

##### **Teoría de la Ventaja Competitiva**

La teoría de la ventaja competitiva cuyo principal precursor fue Michael Porter, denomina a la ventaja competitiva como “el valor diferencial que una empresa crea para sus clientes, bien sea en forma de precios menores al de la competencia o por la diferenciación de

productos”. Es así que para que se pueda invertir en el exterior de manera directa las empresas deben contar con ventajas que las pueda diferenciar del resto y adquieran una posición superior, y por ende puedan competir de mejor manera en el mercado. Entre aquellas características que deben contar las empresas son el liderazgo en costes al ofrecer en el mercado un producto a un menor precio en comparación con la competencia, la diferenciación y el enfoque, este último consiste en poder especializarse en un segmento de mercado en específico y así lograr ofrecer el mejor servicio. (Riquelme, 2017)

El mismo autor manifiesta que para la creación de la ventaja competitiva, existen factores internos de las compañías derivadas de los recursos económicos y materiales, así como de sus capacidades operativas. Dentro de los principales factores internos tenemos la eficiencia, calidad, innovación y capacidad de satisfacción al cliente, mismos que mediante un proceso se convierten en ventajas competitivas como pueden ser los bajos costos o la diferenciación del producto en comparación a otras empresas. Todo lo anterior conlleva un beneficio a los clientes al obtener un mejor producto o servicio, y también para la compañía al conseguir una mayor rentabilidad.

### **Teoría de la Ventaja Comparativa**

Corresponde a la teoría impulsada por David Ricardo, y de acuerdo a lo mencionado por Rosa (2012) si los países logran especializarse en producir y exportar aquello para lo cual son más eficientes es decir lo que son más productivos que el resto del mundo, obtendrán mayores riquezas, y de esta manera podrán ahorrarse en los costos que incurren al momento de producir. Con ello los países pueden tener mayor participación en el mercado internacional y potenciar su comercio exterior. A su vez importarán aquellos bienes en los que no sean muy eficaces y que producen con costos que comparados con el resto del mundo son más altos.

Dicha teoría procede del costo de oportunidad que los países deben de tomar en cuenta para la producción de cada bien. A manera de ejemplo, si un país se dedica a la producción de flores, pero sabe que tiene mayores resultados al producir plátanos, entonces dejará de producir flores para comenzar a producir plátanos. Dicho lo anterior la ventaja comparativa se da al momento cuando dos países que tienen sus productividades y estas son diferentes en las industrias existentes, entonces se especializarán en la producción de una industria determinada. Es así que un país puede fabricar una infinidad de productos, pero tendrá a ser más eficiente en uno en específico, eso al ser comercializado en el exterior y con la rentabilidad obtenida puede comprar en el mercado internacional productos que requiera y que no haya fabricado, y así estaría fabricando los otros productos pero de manera indirecta. (Rosa, 2012)

### **Teoría de la Internacionalización**

Dicha teoría promulgada por Buckley y Casson “estudia los procesos de transferencia de información en las empresas”, es decir explica las razones por las cuales los productos intermedios entre los países se encuentran estructurados por niveles en vez de determinarse por las fuerzas del mercado. Su postura principal manifiesta que las organizaciones multinacionales son un medio alternativo al mercado para tratar actividades de valor por medio de fronteras nacionales, y que, para que las empresas intervengan en inversiones directas en el extranjero debe de existir economías de escala al comparar los costes unitarios del mercado nacional con el país extranjero, teniendo así ciertas ventajas al localizar las actividades en el exterior, y el de organizar dichas actividades dentro de la empresa sea más eficiente que venderlas a empresas del país extranjero. Por ende, la creación de una empresa multinacional se dará en la medida en que se realice más allá de las fronteras nacionales. (Montoya, 2006)

## **Teoría de la Ventaja Monopolística**

La Teoría de la Ventaja Monopolística según lo dicho por Gregory (2008) sostiene que el mercado se mantiene en una situación de preferencias legales o fallos en el sistema económico, que no precisamente resultan beneficiosos para el mercado, pero sí para quien maneja el monopolio, a quien se le denomina actor económico monopolista, que puede poseer todo el poder de mercado o su gran parte en defecto, en algunas ocasiones se llega a este estado por factores que lo convierten en el único proveedor en una industria en específico, que ofrece un producto, bien o servicio particular y diferenciado. Otra de las características de un monopolio, es que en el mercado no existe un bien o servicio que ofrezca una alternativa, para satisfacer una necesidad, que son también conocidos como productos sustitutivos, de esta manera la fuerza monopolística ejerce un mayor dominio en el mercado, al no tener competidor o industrias que ofrezcan una alternativa de bien o servicio, y de este modo el consumidor no tiene más remedio que adquirir el producto al único proveedor del mismo.

Todo lo antes mencionado en pocas palabras significa que es un mercado con un solo vendedor, evidentemente es una posición y situación muy desfavorable para el cliente, ya que, quien produce los bienes y servicios, tiene toda la potestad para determinar la cantidad de unidades producidas y el precio final para el consumidor. Son por estas razones que alrededor del mundo los gobiernos de los estados crean leyes y organismos que estudian y analizan la situación del mercado y logren identificar cuando se está afianzando un monopolio. En el caso de Ecuador, el organismo estatal especializado en este tema es la Superintendencia de Control del Poder de Mercado, que precisamente lo que busca es establecer reglas claras y equitativas a todos los actores económicos en los distintos sectores de la economía, para que exista una competencia justa y leal entre todos quienes son partícipes del mercado ecuatoriano. (Gregory, 2008)

### **Teoría de la Tasa de Interés**

Dentro de la economía, una de las teorías más aclamadas y que al día de hoy mantiene vigencia, es la Teoría del Interés, desarrollada y planteada por uno de los pensadores economistas que más aportó a la Escuela Austriaca de Pensamiento Económico Eugen Böhm von Bawerk. Quien afirma que las tasas de interés y los beneficios económicos están influenciadas por dos factores, como lo son tanto la oferta y demanda de los bienes y servicios, así como las preferencias temporales.

La teoría en mención coteja la intensidad de capital con el grado de rodeos de los procesos de producción. El interés en otras palabras se le puede definir como el valor que tiene el dinero en el tiempo, aunque esto suene un poco absurdo o redundante, pero es por esta razón que las entidades tanto públicas como privadas, al momento de otorgar un crédito, siempre conceden aquel préstamo de dinero por un monto adicional al que se desembolsó inicialmente, pero se debe tener en cuenta el motivo a que se está destinando aquel monto de capital, si bien es para hacer usufructo de él para gastos propios, o es destinado para una actividad económica productivo, aspectos que tienen que ser considerados.

Es por esto que las tasas de interés son fundamentales dentro de una economía, ya que pueden motivar al consumo y producción, o por el contrario provocar un efecto desmotivador, en consecuencia este es un pilar para la dinamización de la economía de una nación. (Ritter, 1889)

### **Teoría Moderna de Carteras de Inversión**

La Teoría Moderna de Carteras está basada en las ideas de Harry Markowitz y esta menciona que un inversor con aversión al riesgo debe diversificar sus capitales y así crear una cartera de inversión, ya que al tener una mayor combinación de activos bien seleccionados se

puede obtener una mayor rentabilidad para un menor de riesgo. Es por ello que, para invertir en el exterior es necesario analizar el riesgo que presente ese país y los beneficios que conllevará al tomar la decisión de invertir internacionalmente. Esta teoría parte del binomio riesgo rentabilidad, ya que un inversor preferirá una cartera con menor riesgo en comparación con otra cartera con el mismo nivel de rentabilidad. (Paco, 2008)

Para entender de mejor manera lo mencionado anteriormente se pone el caso de un inversor, quien en lugar de adquirir un solo tipo de inversión decide optar por distintos títulos valores como lo son acciones, bonos, obligaciones, entre otros. Como se puede observar cada uno de estos conlleva un nivel de riesgo y rentabilidad diferente, pero en su conjunto forman un portafolio de inversión diversificado, el mismo que minimiza el riesgo y genera mayor utilidad. Dicha ecuación resulta beneficiosa para los inversores, ya que les permite optimizar los recursos financieros que disponen para obtener una mayor ganancia con sus capitales y no tener pérdida.

## **2.2 Marco Referencial**

De acuerdo a la investigación realizada por Freddy Andrade (2018), sobre el Riesgo País del Ecuador y su incidencia en la Inversión Extranjera Directa, periodo 2010 – 2016, el autor de dicho trabajo tiene como fin demostrar la afectación que incurre el indicador macroeconómico sobre la IED. Para ello menciona que este indicador representa la posibilidad de que un país no pueda cumplir con las deudas generadas, y eso repercute en que no sea un país atractivo para los inversionistas.

Por esta razón, la metodología empleada fue cualitativa y cuantitativa, debido a que efectúa una recolección de datos y análisis estadístico, al mismo tiempo que se ejecuta por medio de una investigación documental, por utilizar fuentes de informaciones primarias y

secundarias. Finalmente el autor llega a la conclusión que Ecuador no ha mostrado un buen desempeño en cuanto se refiere a la inversión extranjera en los últimos periodos, dado que el país ha sido cuestionado por élites financieras de no manejar políticas económicas favorables para la inversión y se han presentado un poco inestables, y eso se ve reflejado en un aumento del Déficit Presupuestario del Estado, disminución de la Tasa de Crecimiento del Producto Interno Bruto, comportamiento fluctuante de la Balanza Comercial, entre otros.

Según Domenech y Díaz (2008) en su trabajo investigativo acerca del análisis de la evolución del Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa ecuatoriana, periodo 2003 – 2007, los autores tenían como objetivo develar el desenvolvimiento que han tenido ambas variables económicas, complementando con el hecho de medir las consecuencias del nivel de riesgo que puede ejercer en el Estado y gobierno ecuatoriano, y por ende en la economía del país, para aquello se utilizó una metodología con enfoque cualitativo, alcance correlacional y explicativo, debido a que relaciona tanto el Riesgo País como la Inversión Extranjera Directa en Ecuador.

Una vez analizado ambas variables en dicho estudio, se determinó que presentan una relación inversamente proporcional, ya que a menor riesgo mayor Inversión Extranjera Directa y viceversa. Una vez conocido que la IED es una de las fuentes principales de financiamiento en la balanza de pagos, y esta no ha tenido una buena evolución en los años de estudio, al igual que el Riesgo País en un principio ha disminuido por los cambios en las políticas y la estabilidad económica que ha recuperado Ecuador en el periodo 2003 – 2007.

Para Dans (2014), en su caso de estudio acerca del Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa, en el cual tuvo por objetivo obtener un patrón de valoración para tres de las seis modalidades de Riesgo País que influyen al ingreso de capitales al Ecuador: el riesgo al existir violencia política, confiscación, nacionalización, expropiación y del ejercicio de la soberanía por

falta de cumplimiento contractual. Tomó como base algunas metodologías como lo es la técnica Delphi, y se determinó que el riesgo que más influencia ejerce es el riesgo político, debido al aumento de acciones gubernamentales por las crisis económicas alrededor del mundo, lo que termina trascendiendo en dicho indicador.

Además de aquello se revela que el Riesgo País posee características diversas desde las transacciones comerciales, financieras o de inversión. Para materializar estas pérdidas pueden ser producto de: perjuicios en los activos, reducción o pérdida de los derechos de posesión y cese o disminución de las actividades. Es por esta razón que en algunas naciones los factores que decretan el Riesgo País son diferentes, ya que no se rigen bajo las mismas normas y políticas en todos los países, y es por esto que se realiza un análisis minucioso de la condición económica y financiera de cada uno de los países de manera individual para que el indicador de Riesgo y de este modo tener diversas opciones de inversión y que las más atractivas para los inversionistas sean el destino final para sus capitales.

De acuerdo a Rosillo (2011), en la investigación realizada sobre la Inversión Extranjera Directa en el Ecuador, la afectación del índice Riesgo País en la captación de inversiones y su incidencia en la economía de las empresas en el periodo 2007 – 2010, revela la influencia que tiene esta inversión en las economías locales de los países, y obviamente que desempeño tiene ésta en Ecuador. Los flujos de capitales extranjeros proceden de las aportaciones derivadas del extranjero ya sea por personas naturales o jurídicas provenientes, y eso se evidencia en dinero que se inyecta para promover las industrias de los países, pero en este estudio se evidencia que Ecuador no ha tenido niveles de inversión extranjera demasiados altos a pesar del buen crecimiento económico que ha tenido el país en los últimos años, por diversos factores entre los cuales se destaca que el gobierno considera un factor menor para el fortalecimiento de la

economía del país y que las inversiones que se lleven a cabo deben hacerse bajos los parámetros soberados que imponga el Estado.

Para el caso del Riesgo País, las calificadoras de riesgo son las entidades encargadas de estimar el valor de dicho indicador de acuerdo a diversos factores, y mediante los índices de riesgo elaborados por JP Morgan Chase, entidad financiera que elabora el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), el cual es el más conocido y empleado tanto por entidades públicas como privadas; la metodología empleada es de carácter cuantitativo para el análisis de la información recolectada. Se concluye que para promover una mayor IED tiene que existir disponibilidad del recurso humano lo suficientemente capacitado para que se pueda llevar a cabo de manera eficaz y eficiente, y así se pueda impulsar la producción, así como una buena estabilidad económica y política, y que la calificación de Riesgo País tiene una influencia directa para que los inversionistas internacionales decidan invertir en el Ecuador.

Por otro lado de acuerdo a Guerrero (2016) en su investigación sobre el funcionamiento de los Mercados Internacionales de Bonos Soberanos: Un análisis a partir del retorno del Ecuador al Mercado Internacional de Bonos periodo 2014-2015, recalca que existen diversos métodos para la obtención del indicador Riesgo País, en donde las empresas calificadoras de riesgo reflejan sus resultados considerando diversos factores tales como sociales, políticos y financieros de una nación, y para ello se basan en diversas variables económicas como la tasa de inflación, tasa de desempleo, nivel de ingreso, estabilidad política, desempeño económico, relación deuda, balanza de pagos.

De este modo se determinan las ponderaciones que cada uno de estos conlleva a un resultado final que es el valor porcentual del riesgo. También hay que agregar que se toma en consideración el comportamiento histórico de un país con respecto al cumplimiento de su deuda

soberana o pública externa. Para todo esto se realizan agrupaciones de variables en categorías en donde miden la situación económica de un Estado, la capacidad del gobierno para cumplir con las obligaciones contraídas, y para adquirir divisas al momento de hacer frente compromisos en moneda extranjera y así ejecutar las transferencias externas.

Cabe mencionar y conocer que el precio de un bono soberano emitido por primera vez por el gobierno central o federal de un estado equivale al valor presente de los flujos de efectivo que se espera a una tasa de interés dada para que el riesgo sea reflejado de la manera más aproximado a lo que se espera recibir por dicha tasa. Pero si el mismo bono anteriormente mencionado ya ha sido comercializado a un tercero, la cotización de este título va a depender de la oferta y demanda en el mercado que posiblemente este sea el bursátil, y a su vez estará anexado con el comportamiento de la tasa de interés del bono, y este se podrá negociar sobre, debajo o a la par, es decir si la tasa de mercado disminuye por debajo de la tasa de cupón el bono será más atractivo y por ende aumentará su valor, caso contrario no será atractivo para el inversionista al disminuir su valor.

En el artículo La Inversión Extranjera Directa y el Riesgo País en Ecuador periodo 2007-2013 de los autores Cárdenas y Behr del Observatorio de la Economía Latinoamericana en el año 2016, menciona que la IED representa una de las fuentes más destacadas de ingresos de capital para un país, los cuales colaboran para dinamizar el crecimiento económico y el desarrollo productivo. Por este motivo, es de vital importancia saber cuáles son los factores que podrían estimularla o desincentivar a la inversión. Adicional a esto, considerando que los inversionistas tienen en cuenta el índice del Riesgo País a la hora de disponer dónde colocar flujos de inversión directa, es fundamental tener en consideración las consecuencias que acarrea este indicador como uno de los preponderantes de la IED.

Para aquello, se efectuó una revisión documental de informes realizados en Latinoamérica y de Ecuador para determinar el efecto del riesgo país sobre la Inversión. Por todas estas premisas se concluye, que algunos factores no juegan un papel importante al momento de componer el Riesgo País y su significancia sobre la IED, el factor que más tiene influencia a la hora de hacer el cálculo del índice tienen que ver con los aspectos institucionales, los cuales se ven reflejados en los derechos en la propiedad privada y la libertad de los derechos políticos.

De acuerdo con la investigación realizado por Arturo Morales (2017) menciona que el Riesgo País ha llegado a ocupar a lo largo de los años parte del análisis de aquellas personas encargadas de realizar las operaciones financieras. Por otro lado, explica cómo se obtiene la calificación para este indicador, para lo cual las calificadoras de riesgo se encargan de formar un equipo experto en el análisis efectivo, y es ahí donde se involucra aspectos tanto cualitativos como cuantitativos. Para ello, los analistas examinan la información requerida, y así se reúnen con el personal principal del sector privado y público, y revisan los planes financieros y operativos que repercuten más en el país, las políticas implantadas y aquellos factores que puedan influir en la calificación de dicho indicador. Posterior a ello, se prepara un resumen con lo principal del estudio realizado y eso se presenta al comité calificador para cualquier debate o descontento que se genere para su posterior modificación, antes de ser anunciado en los medios de comunicación que disponga el país.

Para los aspectos cualitativos que se toman en cuenta para la calificación del Riesgo País, se encuentra el análisis del país, el nivel de competitividad que tiene, como se encuentra administrado, los factores económicos como la demografía, cómo se encuentra estructurado económicamente y en ello se puede incluir el análisis del Producto Interno Bruto, la Balanza

Comercial, Tasa de Inflación, la deuda a corto y largo plazo, entre otros, las perspectiva que tiene para crecer; así como factores administrativos como lo es la organización intergubernamental, el balance de ingresos y gastos, los sistemas y políticas de administración y cuantitativos que conlleva el análisis netamente financiero y para ello se encuentra el desempeño y la flexibilidad presupuestaria que el país, en donde se involucra las fuentes de ingresos y gastos como sus respectivas tendencias; de igual manera la posición financiera como la liquidez del país, el volumen que tiene de endeudamiento, los pasivos que no se encuentran dentro del balance general, entre otros.

Para el cálculo del Riesgo País de manera detallada existen algunas formas para su obtención, una de ellas es al comparar el precio de un bono cupón cero por un emisor riesgoso, contra el precio de un bono libre de riesgo en el mismo plazo. Esta diferencia muestra el valor presente del costo de no cumplir con lo pactado, y ello conlleva a que la mayor ganancia que posee un bono con riesgo es la compensación que se da por existir una probabilidad de incumplimiento. Otra manera es mediante la dispersión de los valores que son cotizados de un título con riesgo con uno libre de riesgo, y para ello se podría utilizar el cociente de desviación estándar tanto del precio de los bonos soberanos emitidos por un país determinado y los del Tesoro de Estados Unidos que son libres de riesgo.

A su vez este último método se ve criticado por algunos debido a que existen países que no poseen una elevada volatilidad de su deuda, pese a que tengan una probabilidad alta de no cumplir con el pago de la deuda. Para el caso de Ecuador el Riesgo País basado en el Indicador de Bonos de Mercados Emergentes EMBI, la mejor forma para su cálculo es mediante la diferencia de la tasa de rendimiento de los bonos del país emergente y la de un país libre de riesgo que es la tasa de los bonos de Estados Unidos.

Dicho lo anterior, una vez obtenida la calificación del Riesgo País se debe de entender su interpretación, previo a ello hay que tener en claro que mientras mayor es dicho indicador, mayor será la tasa de interés que cobrará la entidad encargada de prestar los fondos. Es así como este indicador mide el exceso de tasa que deben pagar los países en relación al gobierno de Estados Unidos, ya que este se le considera como un deudor que no conlleva riesgo y por ende no entrar en default. El Riesgo País se representa en puntos básicos al multiplicar el porcentaje por 100. Como manera de ejemplo tenemos que, si el Riesgo País de Ecuador es 500 puntos, significa que está pagando 5% más para endeudarse que Estados Unidos, es por eso que, si dicho país se endeuda a una tasa del 3%, Ecuador lo hace al 8%.

Por otro lado, según la investigación realizada por Espín y Villalva (2017) en su Análisis de la Inversión Extranjera Directa y sus Determinantes en el Ecuador, periodo 2007-2015, mencionan que si un país cuenta con un buen ingreso de capitales del exterior, contará con una economía estable, y al existir mayores exportaciones que importaciones, ayudará a que mejore el nivel de empleo, una mayor competitividad, tecnologías de punta, y con ello a que los productos sean de mejor calidad, y así se vean beneficiados tanto el inversionista como el país donde llega dicha inversión. También permite erradicar la pobreza al generarse nuevas fuentes de empleo, y así lograr que el gobierno se financie con recursos propios antes que estar solicitando préstamos en el exterior, y eso por supuesto conllevará a que el país cumpla de mejor manera con sus obligaciones en el exterior y no entre en morosidad; por ende todo lo anterior permitirá que el Riesgo País baje y que nuevos capitales frescos del exterior ingresen al país receptor.

En contraste con lo dicho anteriormente, se menciona que existen algunas desventajas que conlleva la Inversión Extranjera Directa en un país, y una de ellas es que en el caso de que una empresa con una buena tecnología decide invertir en el país receptor, puede provocar que se

dé el monopolio, al tratar de opacar a las demás empresas locales con respecto al producto o servicio que ofrezcan las demás. Además de ello en cuanto al daño ambiental que puede ocasionar el ingreso de nuevas maquinarias, que aunque sean innovadoras pueden llegar a ser altamente contaminantes. Otro factor a considerar es que los ingresos que obtienen las empresas del extranjero que vienen a invertir en el país receptor de nuevos flujos no son reinvertidos, sino que existe una fuga de dinero y por ende puede afectar al desarrollo del país.

Es necesario recalcar lo mencionado por Barrera (2017), en su estudio realizado sobre los Factores que inciden en la Inversión Extranjera Directa en Ecuador periodo 2002-2016 donde hacen referencia a los incentivos generales que realiza el gobierno ecuatoriano para quienes decidan inyectar nuevos capitales en el país, entre ellos se encuentran la reducción del Impuesto a la Renta de tres puntos del 1% anual, así como la exoneración del Impuesto a la Salida de Divisas del 2% que sea requerido para financiar sus operaciones en el exterior durante un año y con menores tasas en comparación con la tasa máxima que aprueba el Banco Central del Ecuador, la disminución del 10% del Impuesto a la Renta que sea destinado para la reinversión de los ingresos provenientes de los activos productivos tanto de inversión como de tecnología. Además de ello el gobierno ofrece asistencia a los inversionistas con el fin de atraer y promocionar a la IED, y así poder conseguir mayores flujos de capitales frescos para el país.

## **2.3 Marco conceptual**

### **Balanza Comercial**

La balanza comercial es un registro económico de las exportaciones e importaciones de un país, al mismo tiempo que forma parte de la balanza de pagos de un país. Además, nos muestra el resultado entre los productos que la economía de un país exporta y aquellos que se

obtienen de otros países, y en el caso de que las exportaciones sean mayores a las importaciones se obtendrá un superávit, caso contrario será un déficit. (López, 2018)

### **Balanza de Pagos**

Es el registro de los movimientos monetarios que posee un país con respecto al resto del mundo, en donde se ve reflejado la sumatoria de la cuenta corriente y de capital que presenta un país en un determinado periodo, en donde se evidencia las transacciones comerciales de bienes, servicios, transferencias, capitales, remesas, inversiones, entre otros. (Erazo, 2009)

### **Bonos**

Los bonos soberanos son aquellos que son emitidos por el gobierno de un país, ya sea en su moneda local o extranjera, con el objeto de obtener financiamiento para cubrir las necesidades de la población, ya sea en obras públicas, servicios básicos, déficits presupuestarios, entre otros. Además, que se les considera más seguros del mercado, por ende, su rentabilidad y riesgo serán menores, y el precio de éstos dependerá del tipo de interés fijado, y éste último se basará en el riesgo que tenga dicho país. (Dumrauf, 2014)

### **Calificadoras de Riesgo**

Son empresas privadas dedicadas al análisis de la capacidad de pago de una obligación financiera en el tiempo establecido, y evalúan a los países en el ámbito político, económico y social. Es por ello que estas agencias califican la capacidad y deseo de un emisor soberano para devolver la deuda emitida permanentemente. Las calificadoras más importantes en el ámbito internacional son Standard & Poor's, Moody's Investors Service, Duff & Phelps y Fitch-IBCA. (Gill, 2015)

## **Competitividad**

Es la capacidad que tiene un país, empresa, organismos, para generar una mayor rentabilidad en relación al mercado, ya sea por poseer una mejor infraestructura, un liderazgo en costes, una adecuada segmentación, mejora en su precio y procesos, un mejor desarrollo tecnológico, etc.; así como cuando un país tiene superávit comercial en relación a otros países. (Anzil, 2008)

## **Demografía**

La demografía es la ciencia que estudia todo lo relacionado a la población del ser humano, entre los cuales destacan diversas ramificaciones de estudio como pueden ser su tamaño, crecimiento, evolución entre otras características generales. Para aquello se apoya de métodos estadísticos, para determinar el desenvolvimiento y dinámica de la estructura de las poblaciones. Entre los rasgos más conocidos de la demografía se encuentran los índices de fecundidad, mortalidad y migración. (Barrera, 2017)

## **Desarrollo Económico**

Corresponde a la capacidad que tiene un determinado país para poder generar riqueza, y a vez muestra como son administrados los recursos con los que cuenta para que sus habitantes tengan bienestar económico y social, y por ende así elevar la calidad de vida de estos. (Roldán, 2018)

## **Desempleo**

El indicador económico desempleo, en ocasiones también llamado desocupación o cesantía, es la situación que se encuentra un ciudadano quien posee la capacidad y voluntad de trabajar, a este grupo se le conoce como población económicamente activa, pero no puede hacerlo por la situación del mercado laboral, y al no poseer un empleo también carece de

ingresos económicos. De esta manera se obtienen cifras nominales y porcentuales de la población que se encuentra desempleada en un territorio. (Behr, 2016)

### **Deuda Soberana**

Son el conjunto de obligaciones que aún no han sido pagadas que tiene un país con sus acreedores a una determinada fecha. Los acreedores pueden ser instituciones públicas o privadas, gobiernos u otros organismos multilaterales, y por medio de esta deuda los países pueden financiar sus operaciones que realizan, y lo obtienen ya sea en el mercado financiero o préstamos directos. (Hanner, 2014)

### **Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI)**

El Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), está desarrollado por organismos especializados en inversiones y son importantes para los inversionistas, debido a que se toma como base los bonos del tesoro de EEUU que se consideran libres de riesgo, y los más utilizados son los bonos a 10 años plazo, ya que los inversionistas para que sea atractiva su inversión como IED en un país receptor, este debe exigir que se pague como mínimo el rendimiento de los bonos del tesoro americano más la tasa esperada de crecimiento del PIB del país receptor, más la tasa de inflación esperada. (Andrade, 2018)

### **Inflación**

La inflación es el proceso por el cual diversos productos y servicios existentes en el mercado, empiezan a subir de precio, ya sea motivado por aumento de su valor o por que la moneda para adquirir dichos bienes y servicios no posee el mismo poder adquisitivo que antes, esto provoca un desequilibrio en la oferta y la demanda, lo cual conlleva a diversas repercusiones en la economía general de un país. (Dans, 2014)

## **Flujos Internacionales de Capital**

Es la cantidad de dinero que las personas y empresas han invertido en un determinado país, este puede ser positivo si estas inversiones realizadas por extranjeros en un país son mayores a las realizadas por inversiones nacionales en el extranjero, caso contrario será negativo. (Galindo, 2018)

## **Globalización**

Es un proceso de integración entre todos los países del mundo, personas, empresas y gobierno, ya que por medio de esta ha sido posible la fusión del comercio y la inversión en el ámbito internacional, así como el uso de las tecnologías de información a mayor escala, beneficiando a todos quienes integran. (Biagini, 2017)

## **Inversión Extranjera Directa**

Es la colocación de capitales en el largo plazo en un país extranjero, ya sea para la creación de empresas de diversos sectores, con el propósito de poder internacionalizarse. Eso trae consigo un aumento de la productividad, mayores alianzas estratégicas para va a repercutir en la mejora de la economía, y mayor diversificación del riesgo. (Díaz, 2008)

## **Inversionista**

Un inversionista es aquella persona sea natural o jurídica que, por tener excedente de dinero, deciden invertir en instrumentos financieros, con el fin de aumentar su capital u obtener ganancias, ya sea por los intereses ganados, los cobros de dividendos, o la venta de algún activo con el precio superior al que lo adquirieron. (Thorp, 2010)

## **Mercados Capitales**

El mercado de capital se encuentra dentro del mercado financiero y hace referencia en donde los inversionistas realizan la compra y venta de títulos valores, como bonos, acciones,

obligaciones, etc., en un mediano y largo plazo, para invertir sus excedentes de capital, y debido a que el rendimiento es mayor, por tanto, conllevan un mayor riesgo. (Peiro, 2017)

### **Mercados Emergentes**

Son aquellas economías en donde los países que las conforman tienen características en común por el rápido desarrollo y crecimiento económico que tienen, ya que estos países se encuentran en la transición de entre los países en vías en desarrollo o economías en transición y los que se encuentran desarrollados, hasta llegar a la integración a nivel mundial, por ende, son mercados muy atractivos para los inversionistas, y además que éstos concentran una parte importante de la población mundial. (Sorman, 2013)

### **Política Económica**

Son directrices establecidas por un país, con el fin de propiciar las condiciones necesarias para que la capacidad productiva de un país sea llevada de forma eficiente, con una buena productividad, y así lograr un crecimiento económico y progreso social y por ende una mejor condición de vida y redistribución de la riqueza. (Vicuña, 2015)

### **Producto Interno Bruto**

El Producto Interno Bruto (PIB) es el indicador económico que refleja la sumatoria del valor agregado bruto de todos los bienes, productos y servicios para la demanda final de estos, se debe tomar en consideración que a estos valores se les añade los impuestos a los productos, o a su vez resta el subsidio no incluido en el valor de los productos. Todo esto ve reflejado en valores monetarios expresados en la moneda local como indicador de un país, y que equipara con los valores del resto del mundo, a su vez que se emplea una tasa de cambio promedio para conocer dicho indicador en dólares estadounidenses y de manera general se lo realiza de manera anual. (Erazo, 2009)

### **PIB per cápita**

El PIB per cápita es el resultado de dividir el producto interno bruto de un país para su población en un determinado periodo. Algunos estudiosos y teóricos consideran que este indicador revela los niveles de productividad y desarrollo económico de un país, lo cual es evaluado por quienes desean conocer los rendimientos de las condiciones económicas y sociales de un país, haciendo una relación directa entre el crecimiento económico y la fuerza laboral, o también es usado para determinar una base para saber la situación del bienestar social del país. (Rosillo, 2011)

### **Riesgo País**

Es un indicador calculado por JP Morgan Chase y otras calificadoras de riesgo, que miden la probabilidad de que un país no pueda cumplir con sus obligaciones financieras en materia de deuda externa, ya sea por repudio de deudas, moratorias, atrasos, etc. Además se considera al Riesgo País como la sobretasa que se paga en relación con los intereses de los bonos del Tesoro de EE.UU. Este riesgo es igual a la Tasa de Rendimiento de los Bonos Soberanos de un país – Tasa de Rendimiento del Bono del Tesoro Norteamericano (Erazo, 2009). A más de ello los factores que principalmente inciden en el Riesgo País se encuentran el nivel de déficit fiscal, las turbulencias políticas, presiones políticas, economía desacelerada, alta relación ingresos sobre la deuda, entre otros.

### **Riesgo Político**

Es la probabilidad de que no se llegue a cumplir los objetivos definidos por un organismo político, así como las funciones de las políticas establecidas o que las medidas políticas de carácter económico representen una amenaza para las aspiraciones de los agentes y actores en la economía de un país, lo cual conllevaría a posibles pérdidas para el sector privado, u otro caso

podría ser la imposición de impuestos exagerados y desmedidos que producen una reducción de las ganancias, o por último la estabilidad política de un país para sostener el proyecto de un gobierno sin verse interrumpido. (Barrera, 2017)

### **Riesgo Soberano**

Es un subconjunto del Riesgo País y se encarga de calificar a las deudas garantizadas por el gobierno o un agente del gobierno. Se considera más específico que el Riesgo País, y esta calificación es un criterio emitido por entidades especializadas en evaluar riesgos, sobre la posibilidad de que un Estado cumpla adecuadamente sus obligaciones financieras. (Gordon, 2010)

### **Tasa de Interés**

El interés es el precio del dinero en el tiempo que pagan los agentes económicos por acceder a unos préstamos o créditos, o a su vez es aquella rentabilidad que se obtiene por las inversiones que una persona natural o jurídica realiza con el excedente de dinero que disponga. (Santabárbara, 2016)

### **Tasa de variación del PIB**

Hace referencia al aumento o disminución del valor de la producción total de los bienes y servicios de un país en un tiempo determinado en un año con respecto al anterior, con el fin de determinar el crecimiento económico que tiene un país. (Coyle, 2017)

## 2.4 Marco contextual

**2.4.1 Contexto y Lugar Donde se Desarrolla el Estudio.** Diversos factores como el aumento del gasto que el gobierno y los hogares han tenido, así como el incremento de exportaciones y la inversión repercutieron en el crecimiento del 1,4% de la economía ecuatoriana en 2018, según datos del Banco Central del Ecuador. Este crecimiento en comparación con el año 2017 es menor, al momento en que el producto interno bruto tuvo una variación del 2,4%. Por otra parte en el año 2018 hubo un aumento de la compra de bienes y servicios que el Estado ha estado realizando, sobre todo en el sector social, con el fin de realizar ampliación en la atención a los jubilados, afiliados, retirados y dependientes del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

De igual manera los hogares tuvieron un incremento en el consumo de 2,7%, principalmente por el aumento del 18% del crédito promedio. Con lo dicho anteriormente y como se observa, el Estado ha tenido un mayor consumo que los hogares, y esto repercute de manera negativa en la economía del país, es por ello que el gobierno ecuatoriano ha tenido que acudir al Fondo Monetario Internacional para obtener financiamiento. Como consecuencia de ello varias empresas privadas han tenido que cerrar o a su vez hacer un recorte del personal, para así poder sostenerse dentro de esta problemática que se está viviendo. El FMI, se comprometió a otorgar al país un crédito de \$ 4.500 millones, a su vez que se estima que la economía caerá a 0,5% del PIB para el 2019. Mientras que en 2020 el crecimiento sería de 0,2%, y en 2021, del 1,2%.

También las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron en un 0,9% respecto al año 2017, entre otros sectores que se vieron afectados. Ante todo aquello la inversión extranjera

creció 126,5% en 2018 a \$ 1.401 millones y esto representa un aumento del 126,5% en relación a 2017. Del monto captado, \$ 469,9 millones equivalen a nuevos capitales, mientras que \$ 232,1 millones corresponden a utilidades reinvertidas. Por último, \$ 699 millones procedieron de préstamos netos de capital de empresas relacionadas con sus afiliadas.

**2.4.2 Delimitación temporal.** El presente trabajo investigativo abarca el periodo comprendido entre el 2015 y el 2018. En el primer año de estudio la Inversión Extranjera Directa estuvo alrededor de los 1,3 mil millones de dólares, para el 2016 fue de 767 millones de dólares, para el siguiente periodo del 2017 estuvo en 618 millones y finalmente en el último año de estudio 2018 fue de 1,4 mil millones cifras del Banco Mundial, cifras que se prestan para un profundo análisis de las razones de porque bajó el volumen de los capitales entrantes al país o porque en el último año tuvo un despunte destacable, y si el Riesgo País tuvo algún nivel de influencia en dichos cambios.

## Capítulo III

### Marco Metodológico

#### 3.1 Enfoque de Investigación: Cuantitativa

La investigación o metodología cuantitativa es el procedimiento que recopila y analiza datos numéricos para establecer la relación existente entre las variables que son objeto de estudio. (Hernández Sampieri, Fernández, & Baptista, 2006). Por tal motivo, para el tratamiento de la investigación presente es de tipo cuantitativa lo ejecutará por medio del análisis estadístico, documental e histórico a través de bases de datos.

#### 3.2 Tipología de Investigación

**3.2.1 Por su Finalidad: Básica.** La investigación básica permite generar conocimiento mediante la recolección de información de los problemas encontrados en el sector productivo o la sociedad, y de esta manera poder ampliar las teorías que han sido determinadas previamente en la presente investigación. Todo esto con el fin de que el investigador pueda descubrir o interpretar aquellos fenómenos o hechos de la realidad, y así llegar a conocer la certeza de los datos plasmados (Lozada, 2014). Es así que, mediante la investigación presentada ayudará a que el sector público y privado del país tome mejores decisiones en el ámbito económico, político, social; y eso se vea reflejado en una mejor estabilidad de manera global.

**3.2.2 Por las Fuentes de Información: Documental.** La fuente documental ayuda a la obtención de información, en especial para la investigación, mediante la crítica y lectura de fuentes certeras concernientes a la investigación a realizar, ya sea de biblioteca, libros, artículos, entre otra literatura académica en general (Aróstegui, 2001). Mediante organismos oficiales

nacionales e internacionales, el presente caso de estudio recopilará información que permitirá llegar a los objetivos planteados previamente.

**3.2.3 Por las Unidades de Análisis: De laboratorio.** Las unidades de análisis representan el objeto de la investigación, y estos estarán relacionados con las variables de estudio, por ello para la presente investigación es de laboratorio puesto que se realizará dentro de lugares específicos, ya sea en las aulas universitarias, biblioteca, el lugar de residencia, y mismos que serán propicios para que la investigación se lleve a cabo acorde a su planificación.

**3.2.4 Por el Control de las Variables: No experimental.** El control de las variables no es de tipo experimental debido a que no se manipula de manera intencionada las variables que van a ser estudiadas, por ende, solo se efectúa el análisis de la información cuantitativa obtenida. Además no existen condiciones a las cuales tengan que ser expuestos los sujetos de estudio. Como lo menciona Behar (2008), esta investigación busca analizar las consecuencias de la observación a las variables tanto dependiente como independiente. A más de ello se debe de tomar en cuenta que la presente investigación no cuenta con hipótesis, por ello es aplicable al presente estudio.

**3.2.5 Por el alcance: Descriptivo.** El alcance descriptivo en una investigación se centra en descubrir y caracterizar acontecimientos, hechos, circunstancias y fenómenos, entre otros; para conocer a detalle y minuciosamente la situación en la que se encuentran cada uno de estos. Por medio de los estudios descriptivos tal cual como la expresión lo dice, se busca indagar a profundidad las principales propiedades y características de individuos, sociedades, u otros fenómenos relacionados. Es por ello que, se centra solamente en medir y recolectar información

individual y conjunta que tenga que ver con dichos conceptos, más no a la explicación del suceso de ciertos fenómenos relacionadas con las variables.

### **3.3 Instrumentos de recolección de información: Bibliografía.**

La metodología escogida para la recolección del presente caso de estudio es la investigación bibliográfica, ya que la misma es el pilar, el sustento, fundamentación y argumentación que servirá de sustento para el actual caso. Es por ello que este procedimiento se vuelve fundamental en la inclusión del proceso investigativo, para aquello se puede hacer uso de varias herramientas tales como la búsqueda de información, la interpretación de la misma y su posterior análisis y síntesis que conllevará a la obtención de resultados con sus respectivas conclusiones.

La recolección de fuentes bibliográficas tiene como finalidad la agrupación de la mayor cantidad de información posible, ya que de este modo se puede obtener un criterio más imparcial y objetivo, tratando de reducir al máximo cualquier distorsión, error, y faltante de información. Se puede obtener información de una infinidad de fuentes y entre las principales se destacan tesis, artículos académicos, ensayos, revistas científicas, entre otros. (Agency, 2002) En la presente bibliografía se centra en la investigación proveniente de fuentes oficiales, tales como de organismos gubernamentales e intergubernamentales.

### 3.4 Procedimiento Para Recolección de Datos: Bases de datos.

El procedimiento que se aplica en el presente trabajo investigativo para la recolección de datos se hará uso de bases de datos, es decir tanto la lectura y revisión de documentación relacionada al tema de investigación, que en el presente caso se indagará acerca del Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa, tomando en consideración algunos otros indicadores económicos como el Producto Interno Bruto, su Tasa de Variación, PIB per cápita, Balanza de Pagos, Inflación, entre otros. (Münch & Ángeles, 1990, pág. 70) La información extraída será con una periodicidad anual en la mayoría de los casos y en otros de ser necesario se lo hará semestral o trimestralmente. El estudio a desarrollarse se cimienta en información, cifras y datos provenientes de documentos de instituciones estatales y organizaciones internacionales como lo detallado a continuación.

Tabla 2

#### *Recolección de Bases de Datos*

<b>Banco Central del Ecuador (BCE)</b>	<b>Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC)</b>	<b>Otros</b>
<b>Se emplea información histórica publicada sobre variables como tasas de interés activa y</b>	Se obtiene datos estadísticos sobre variables económicas, demográficas como desempleo, inflación, así como sociales, económicas, entre	- Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) - JP Morgan Chase and Co. - Fondo Monetario Internacional (FIM)

---

<b>pasiva, economía del</b>	otras.	- Banco Mundial (BM)
<b>país, tasas de</b>		- Comisión Económica para
<b>desempleo, entre</b>		América Latina y el Caribe
<b>otros.</b>		(CEPAL)
<b>Estadísticas</b>	Datos Estadísticos Económicas	Datos, Estadísticas, informes
<b>Macroeconómicas</b>		

---

Fuentes: Elaboración propia

### **3.5 Cobertura de las unidades de análisis: Escenarios**

La cobertura de las unidades de análisis que se emplea corresponde a escenarios, más no así el uso de una muestra ya que la información a obtener y analizar se obtiene directamente de bases de los organismos oficiales. Es por ello que en el presente caso no procede una población y su respectiva muestra por las características del planteamiento del tema y de las variables de investigación. Es por esto que la utilización de escenarios en los cuales se desenvuelven las variables va a determinar los respectivos análisis de las mismas.

### **3.6 Procedimiento para tratamiento y análisis de información: Análisis**

El procedimiento para el tratamiento de la información, datos y cifras de la presente investigación, se lo hará por medio del análisis documental, a través de la recolección de información y datos obtenidos de los valores históricos proporcionados por diferentes bases de datos, la cual conlleva al análisis de cifras tanto de la deuda del país, el Riesgo País, Inversión Extranjera Directa, entre otros. tenido dichos factores en el periodo de estudio, comprendido desde el año 2015 al 2018.

## Capítulo IV

### Resultados de la Investigación

#### 4.1 Análisis de los resultados

##### 4.1.1 Análisis del Riesgo País

Tabla 3

*Riesgo País (anual)*

Año	Riesgo País (puntos básicos)
2015	1266
2016	647
2017	459
2018	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

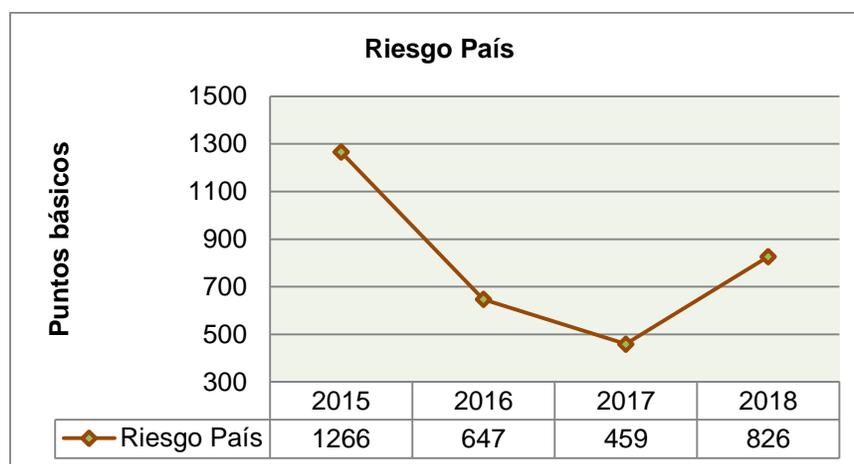


Figura 2. Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 4

## Riesgo País (trimestral)

Año	Trimestre	Riesgo País (puntos básicos)
2015	T1	865
	T2	824
	T3	1451
	T4	1266
2016	T1	1058
	T2	913
	T3	845
	T4	647
2017	T1	666
	T2	706
	T3	606
	T4	459
2018	T1	544
	T2	761
	T3	621
	T4	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

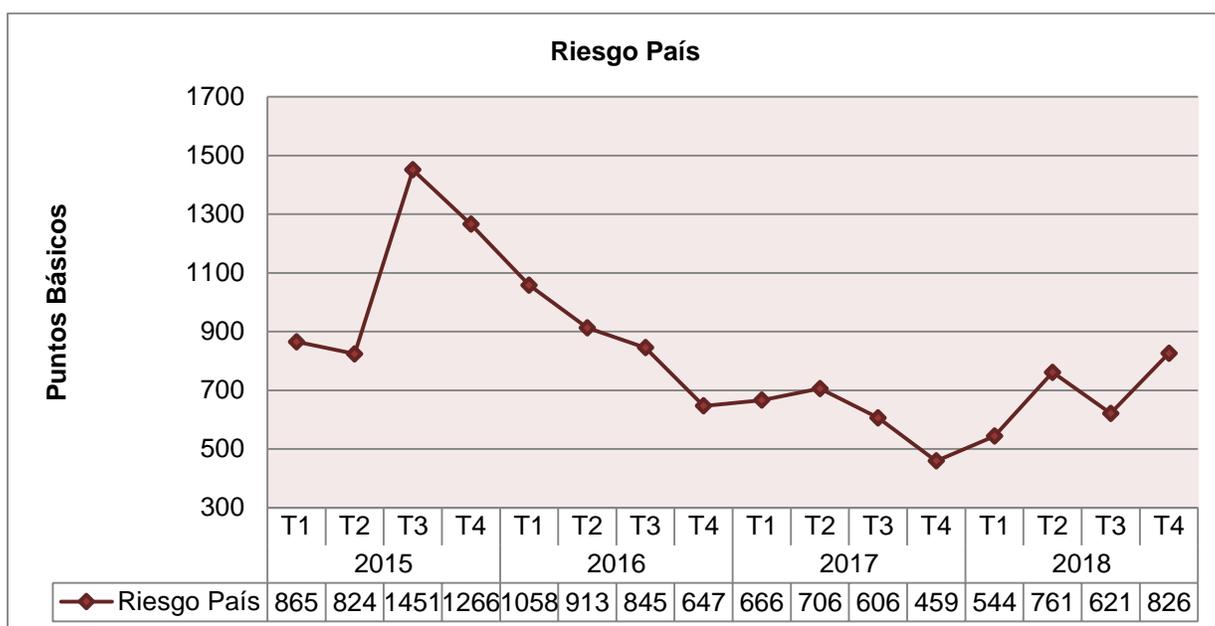


Figura 3. Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

En el presente gráfico se evidencia cómo el indicador Riesgo País disminuye con el pasar de los trimestres, empezando en el año 2015 y concluyendo en el 2018. El punto más alto y por lo tanto de mayor riesgo para los inversionistas fue el tercer trimestre del año 2015, periodo en el cual tuvo un riesgo de 1451 puntos básicos, en contraste con el punto más bajo el cual fue del cuarto trimestre del año 2017 con 459 puntos básicos, y esto se debió a que el precio del petróleo en ese periodo fue de \$57,47 aproximadamente; es por ello que el Riesgo País tiende a bajar si el precio del barril de petróleo sube. A más de ello, las exportaciones petroleras y no petroleras aumentaron con respecto a periodos anteriores, así como el cambio del gobierno central. Con ello, se puede notar una diferencia de 1910 pb, lo cual conlleva a una mayor confianza por parte de los inversionistas extranjeros.

De igual manera en el punto más alto que corresponde al tercer trimestre del 2015 de 1451 puntos básicos, periodo en el cual Ecuador tuvo que pagar una tasa de rendimiento de los bonos soberanos emitidos de 14,51% sobre la tasa libre de riesgo de los Estados Unidos. Lo

anterior fue motivado por una baja del precio del barril de petróleo, mismo que se encontraba en \$47,60, así como por la reducción de las exportaciones no petroleras incidiendo en que dicho indicador aumente, y por la apreciación del dólar. Dicha reducción tan brusca en el precio del oro negro fue negativa para el Estado, ya que el mismo obtiene importantes ingresos por la venta del petróleo y sus derivados, lo cual conllevó a una seria afectación en el Presupuesto General del Estado, y muchos proyectos de infraestructura como por ejemplo, hidroeléctricas, puertos, aeropuertos, entre muchos otros que dinamizarían la economía ecuatoriana e intentaban impulsar el nuevo modelo económico del Gobierno central cimentado en el cambio de la matriz productiva, pero dichos esfuerzos se vieron truncados al no poseer financiamiento, por consecuencia los mercados financieros tuvieron una perspectiva negativa de lo que acontecía en Ecuador, y concluían que la capacidad del Estado ecuatoriano de cumplir con sus obligaciones se tornaba más compleja, por dicha razón se ubicó a una mayor tasa de Riesgo País. Por otro lado también se ve afectado este indicador debido a que en el año 2015 el gobierno ecuatoriano dictó una medida en donde gravaba a todas las importaciones recibidas de Perú un 7% de arancel y de Colombia el 21%, perjudicando a algunas empresas en su inversión y financiamiento así como a ciertos sectores como industrias químicas, alimentos, plástico, etc. También se debe de tomar en cuenta que en junio del 2015 el gobierno decidió realizar un cambio al impuesto de las herencias y plusvalías viéndose perjudicado el patrimonio de varias empresas y personas.

Este indicador se ha mantenido estable con el transcurrir del tiempo, ya que para el final del periodo de estudio que es en diciembre del 2018 el indicador ha subido paulatinamente, debido a que su valor aumentó en 367 pb en comparación con el periodo más bajo. Además de ello si este indicador se mantiene a la alza llega a afectar o caso contrario que si este indicador tiende a bajar se evidencia una moderada estabilidad tanto política, económica y social del país,

y eso conlleva a que los niveles del Riesgo País se mantengan bajos, lo que representa una vitrina atractiva para aquellos que desean ubicar sus capitales fuera de su país de domicilio.

#### 4.1.2 Análisis de la Inversión Extranjera Directa

Tabla 5

*Inversión Extranjera Directa por sector económico (anual, miles de USD))*

Rama de actividad económica	Años			
	2015	2016	2017	2018
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	67.784,3	41.924,6	124.624,9	59.283,8
Comercio	175.473,1	123.074,9	100.096,5	202.188,3
Construcción	6.834,0	30.464,8	59.133,0	86.779,3
Electricidad, gas y agua	61.757,9	1.194,8	2.129,4	6.573,4
Explotación de minas y canteras	559.834,4	464.290,5	68.533,4	738.454,7
Industria manufacturera	263.658,0	37.875,6	144.933,1	103.805,6
Servicios comunales, sociales y personales	(10.916,4)	(1.968,5)	(3.890,7)	(1.526,6)
Servicios prestados a las empresas	240.919,4	33.141,5	76.346,6	167.279,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	(42.628,4)	39.032,6	46.967,3	44.875,0
Total	1.322.716,3	769.030,9	618.873,4	1.407.713,1

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

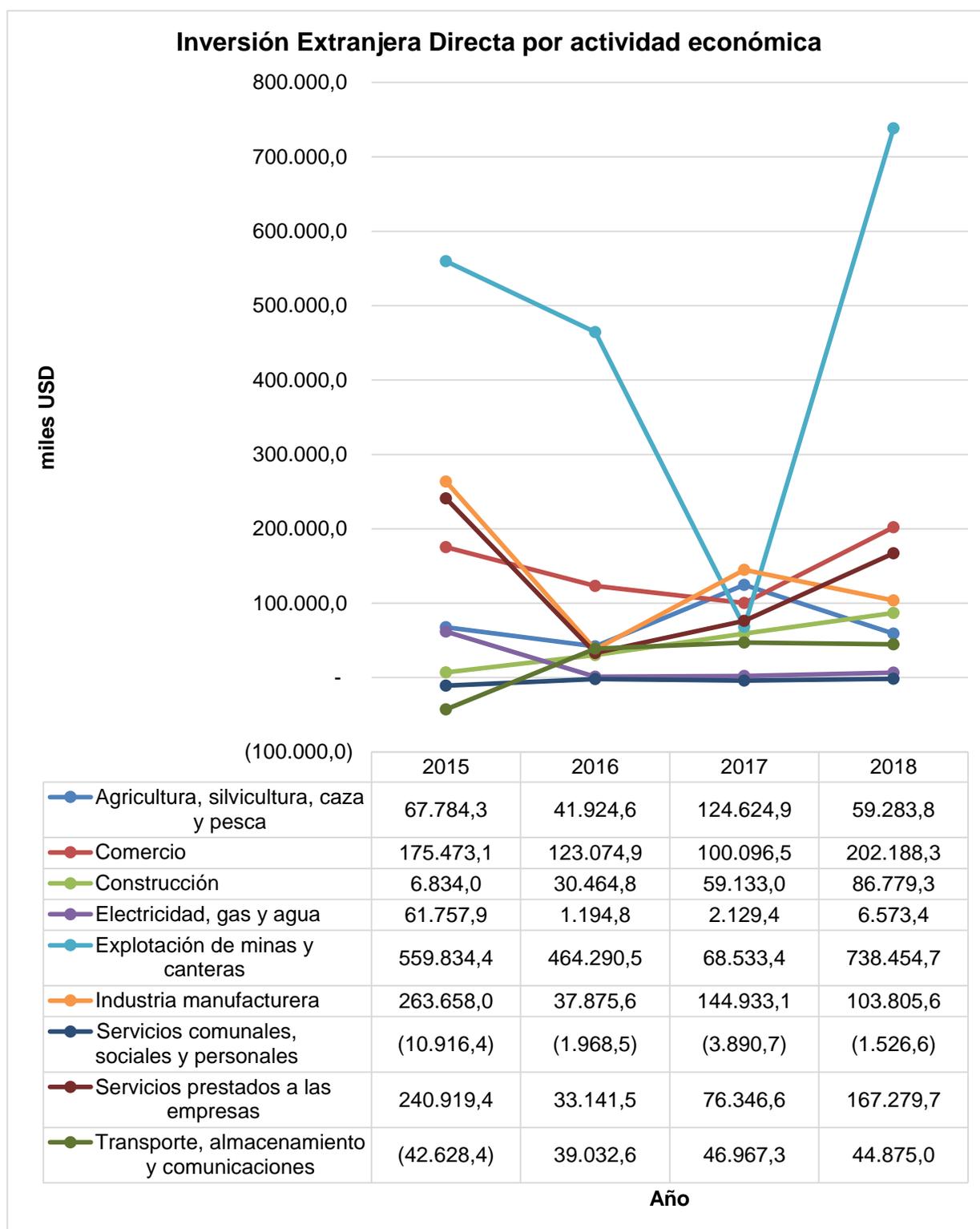


Figura 4. Inversión Extranjera Directa por actividad económica (anual). Fuente: Elaboración propia

La Inversión Extranjera Directa está destinada a todas las actividades económicas que puede ejercer el país, pero obviamente hay segmentos que reciben más que otros una mayor inyección de capitales provenientes del exterior, de igual manera estos valores fluctúan conforme transcurren los años, entre las principales actividades económicas en las cuales se divide y agrupan para objeto de estudio y análisis son las siguientes: la agricultura, silvicultura, caza y pesca; el comercio; la construcción; la electricidad, gas y agua; la explotación de minas y canteras; la industria manufacturera; los servicios comunales, sociales y personales; los servicios prestados a las empresas; el transporte, almacenamiento y comunicaciones; una vez establecidas todas las actividades económicas a continuación emitidos el siguiente análisis de las cifras estadísticas obtenidas.

Para empezar hay que resaltar que el sector que más ha recibido inversión externa es el de la explotación de minas y canteras, recibiendo en los últimos cuatro años un monto de USD 1.831,11 millones, esto evidentemente se debe a la gran cantidad de recursos naturales y que en materia de minerales y otros posee el país, pero de todo este gran monto el periodo que menos aportó al mismo fue en el 2017, año en que el sector sufrió una estrepitosa caída de USD 395,78 millones lo que representa una reducción del 85,24% esto provocado por las fuertes caídas en los precios de materias primas tales como el petróleo, el oro, la plata, entre otros recursos naturales a nivel mundial.

Por otra parte el sector que menos aportó, incluso fue un aporte contraproducente para la inversión extranjera fue el segmento de los servicios comunales, sociales y personales, misma que registró en todos los cuatro años del periodo de investigación cifras negativas, acumulando un valor negativo de USD 18,32 millones. Este resultado negativo se debe a la desinversión que existe en dicha actividad económica, debido a la salida de capitales provenientes de las

inversiones inicialmente ejecutadas. Si bien esta cifra no es muy alta y significativa para el balance global de la inversión extranjera, no se debe descuidar y todo lo contrario optar por medidas tanto del sector público y privado que permitan alcanzar mejores resultados en este ámbito de la economía.

Entre los puntos destacados cabe mencionar la disminución que ha sufrido la industria manufacturera pasando de ser el segundo segmento más alto de la inversión en el 2015 con un monto de USD 263,66 millones, a recibir tan solo cuatro años después un valor de USD 103,81 millones, lo que representa una disminución de USD 159,85 millones que en puntos porcentuales equivale al 60,63%, lo que evidencia un declive muy notorio y que trae consigo repercusiones negativas para esta actividad económica, pero así como disminuyó la industria manufacturera la otra cara de la moneda es la actividad comercial, que si bien en los años 2016 y 2017 tuvo un ligero bajón, para el año 2018 mejoró considerablemente posicionándose como el segundo segmento en recibir mayores aportaciones financieras provenientes del exterior, en el 2015 registró la cifra de USD 175,47 millones y en cambio para el para el periodo 2018 recibió USD 202,19 millones que representa un incremento de USD 26,72 millones que en porcentajes es el 15,23% más.

Como conclusión acerca de la Inversión Extranjera Directa en las distintas actividades económicas podemos observar que los mayores montos que se destinan por parte de la inversión extranjera directa son a actividades simplemente extractivistas y comerciales, las mismas que si bien son un aporte para la economía, lo que se busca es un mayor impulso en otras áreas, donde se enfoque especialmente al desarrollo de nuevas tecnologías, al mejoramiento de la industria y sea un impulsador del valor agregado a los bienes y servicios ofrecidos por el país.

Una vez realizado el análisis de la IED por sectores económicos, y como se destacó anteriormente que el rubro que más aporta a la Inversión es el de Explotación de Minas y Canteras, misma que comprende la extracción y beneficio de minerales que se encuentran en la tierra en estado natural como son: el petróleo crudo y gas natural, los minerales metálicos y otros minerales no metálicos. Es por esta razón que se analizará de una manera aislada del resto de la Inversión. Las cifras revelan que en el año 2015 el sector minero recibía por inversión extranjera \$559 millones aproximadamente y que para el siguiente año solo recibió alrededor de \$464 millones, lo que evidencia una reducción de \$95 millones lo que equivale al 17%, esto se debió a la reducción de las concesiones de proyectos mineros como por ejemplo Río Blanco, Fruta del Norte, Mirador, Loma Larga, Cangrejos, entre otros y la constante problemática legal que rodea a este tema, ya que existen grupos a favor de la extracción minera y otros que están en contra de la misma, por lo que existen permanentes debates y proyectos de ley a fin de aprobar o prohibir la extracción minera, en algunos casos únicamente a la explotación artesanal que acarrea problemas ambientales y en otros extracción de todo tipo.

Para el año 2017 la caída fue estrepitosa pasando de \$464 millones en el 2016 a tan solo \$68 para el siguiente año, marcando una diferencia \$396 millones menos y en términos porcentuales del 86%, tales diferencias tan marcadas fueron consecuencia de la casi nula oportunidad de concesión otorgadas por el Gobierno, ya que precisamente en dicho año se llevaron a cabo elecciones y se daba paso al cambio de presidente de la República, por lo que fue un periodo de transición, pero una vez establecido el nuevo Gobierno, se retomó inmediatamente el proceso de concesiones mineras, lo que elevó en gran medida las inversiones extranjeras en dicho campo económico, alcanzando la cifra de \$738 millones en el periodo 2018, lo que

significó un aumento de \$670 millones, casi 11 veces más de lo que se había invertido el anterior año.

Tabla 6

*Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	1.322,72
2016	769,03
2017	618,87
2018	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

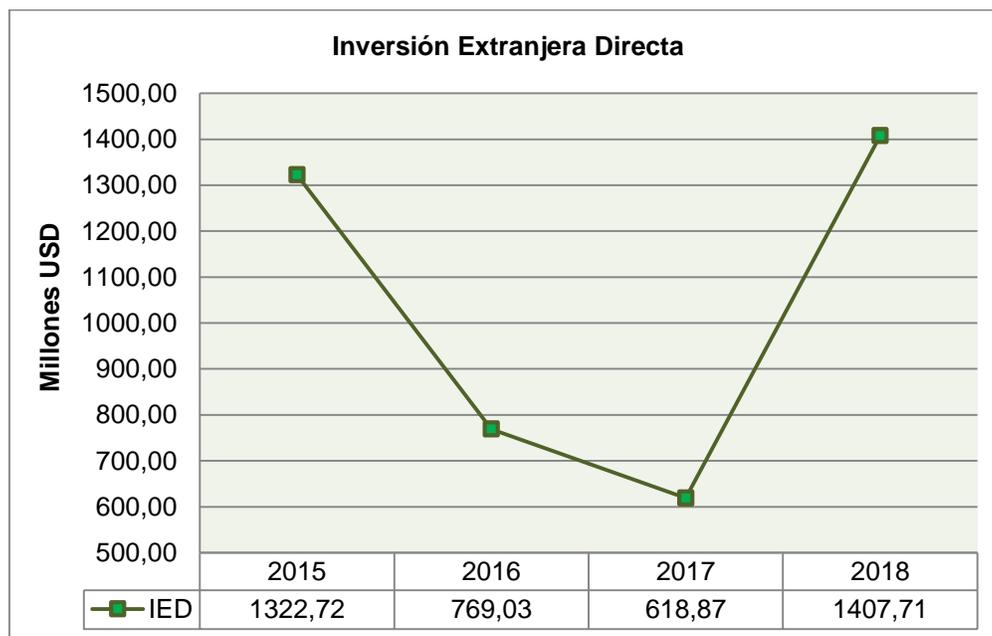


Figura 5. Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 7

*Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

Año	Trimestre	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	T1	183,24
	T2	96,83
	T3	259,44
	T4	783,20
2016	T1	198,63
	T2	128,87
	T3	129,55
	T4	311,98
2017	T1	184,79
	T2	188,86
	T3	148,88
	T4	96,35
2018	T1	331,55
	T2	211,92
	T3	257,62
	T4	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

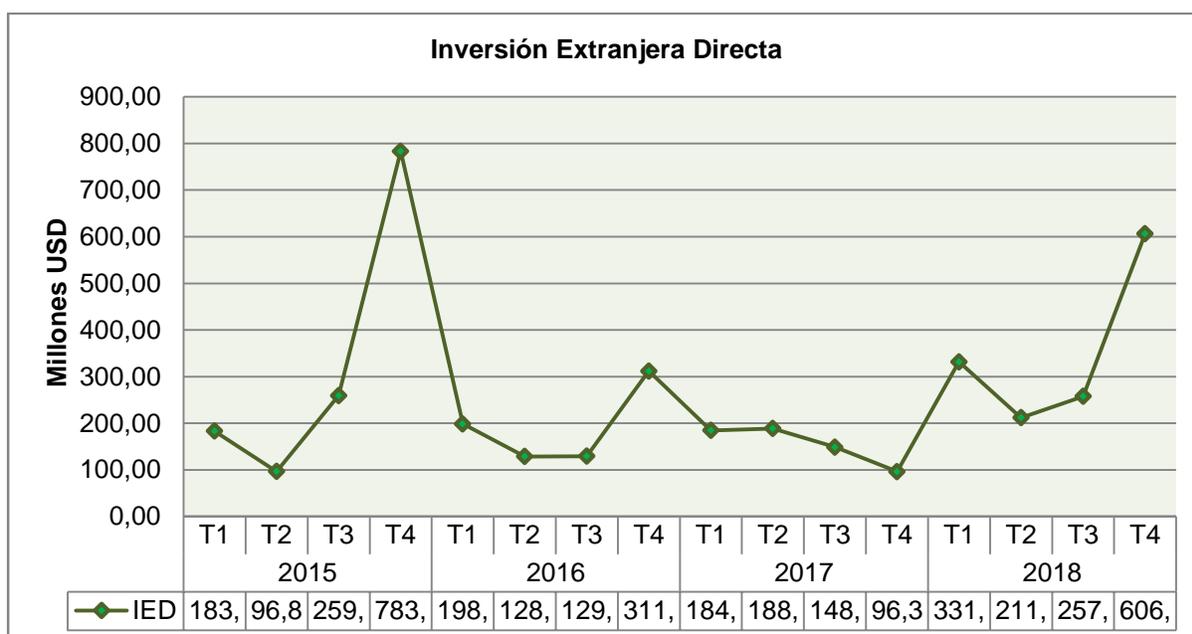


Figura 6. Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Como se ha destacado anteriormente la Inversión Extranjera Directa es la colocación de capitales provenientes del extranjero, cuyos fines para el inversor son obtener beneficios económicos de esta y para el país receptor de dicha inversión en es aumentar su Producto Interno Bruto, su respectiva tasa de variación y crear oportunidades de empleo. En el caso de Ecuador como se puede observar en la gráfica, este indicador económico ha sufrido de diversas facetas de alza y baja dentro del periodo 2015-2018, entre los puntos más destacables se encuentra que para el año 2016 la IED disminuyó en 553,69 millones de dólares lo que representa un decrecimiento del 41,86% un porcentaje bastante alto.

Para el periodo siguiente 2017 volvió a descender este rubro que fue el más bajo en el periodo de estudio, con un valor de inversión anual de USD 618,87 millones, lo que significa una disminución de USD 150,16 millones que en términos porcentuales se traduce en una reducción del 19,52%, situación que recrudesció la ya bastante debilitada economía del país en

aquel periodo, este fuerte bajón en inversión extranjera que sufrió Ecuador se debe principalmente por el descenso que sufrió el sector hidrocarburífero y minero alrededor del mundo, con los precios más bajos para esta materia prima en la última década, lo que conllevó a una supresión por parte de estados y empresas privadas a seguir invirtiendo en los niveles de antes dentro de la industria petrolera, cuando en los años anteriores se percibía inversiones por el monto de USD 400 millones paso a la ínfima cifra de USD 70 millones.

Pero las malas noticias para Ecuador en materia de inversión extranjera se detendrían para ese año, ya que para el siguiente periodo se registraría el nivel más alto desde que se lleva registro en 1976, alcanzando la histórica cifra de USD 1.407,71 millones en 2018, un alza promovida por la mejora de la situación estable de la economía ecuatoriana una recuperación en el crecimiento del PIB y la continuación de la estabilidad alcanzada en materia política, añadirle la recuperación de los precios del barril del petróleo y la mayor apertura en distintas industrias para ser más atractivos a los ojos de los inversionistas, que vieron en Ecuador el sitio idóneo para destinar sus capitales.

Lo anterior expuesto es muy destacable ya que en medio del conflicto comercial mundial en que vivimos actualmente, las cifras globales alrededor del mundo no son muy alentadores ya que por segundo año consecutivo este indicador disminuye aceleradamente con un decrecimiento notorio, remarcando que en el año 2018 se ubicó en un billón de dólares prácticamente la mitad que el periodo anterior, una cifra alarmante para las economías del mundo.

Así mismo de acuerdo a las cifras obtenidas por el Banco Mundial y comparando con los países vecinos como Colombia y Perú, se tiene que para el caso de Colombia al año 2015 su IED fue de USD 11.723 millones, seguido del año 2016 de USD 13.85 millones, para el año 2017 de USD 13.836 millones y finalmente para el año 2018 fue de USD 11.352 millones. Con respecto a

Perú se tiene que para el año 2015 la entrada neta de capitales fue de USD 8.314 millones, mientras que para el 2016 este valor disminuye ubicándose en USD 6.739 millones, para el año 2017 se mantuvo en USD 6.86 millones y por último para el año 2018 fue de USD 6.488 millones. Cabe mencionar que en comparación con Ecuador Colombia y Perú cuentan con mayores flujos de capitales del extranjero que ingresan a sus países en cada uno de los años de estudio.

Además de ello es importante señalar la Inversión Extranjera Directa por país de origen, para cual tenemos en el año 2015 que del país de Holanda es de donde mayores flujos capitales se han invertido en Ecuador siendo de USD 293.400,78 y eso representa el 22.18% del total de la inversión, seguido de Estados Unidos de América con USD 187.693,32 y de Perú con alrededor de USD 173.033,34, siendo los que mayor impacto han tenido en el mencionado año. Así mismo para el año 2016 en primer lugar se encuentra de igual manera Holanda con USD 389.884,14 equivaliendo al 50.70% de la inversión total, seguido de España con USD 102.254,08 y por Estados Unidos de América de USD 87.597,69.

Luego para el año 2017 el país que más influyó fue Nueva Zelanda con USD 103.897,99 siendo el 16,79% de la inversión total, seguida de China con el USD 91.773,27 y en consecuente por España siendo de USD 81.328,00. Mientras que para el último año de estudio que es el 2018 con una inversión de USD 199.757,60 correspondiente a Bermudas es el mayor flujo de capitales que ha tenido representando el 14.16% del total de la inversión, seguido de Canadá con una inversión de USD 197.054,19 y Holanda con USD 187.492,90.

Tabla 8

*Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (anual)*

<b>Año</b>	<b>Inversión Extranjera Directa</b> <b>(millones USD)</b>	<b>IED sin sector minero</b> <b>(millones USD)</b>
<b>2015</b>	1.322,72	762,86
<b>2016</b>	769,03	304,70
<b>2017</b>	618,87	550,31
<b>2018</b>	1.407,71	670,79

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

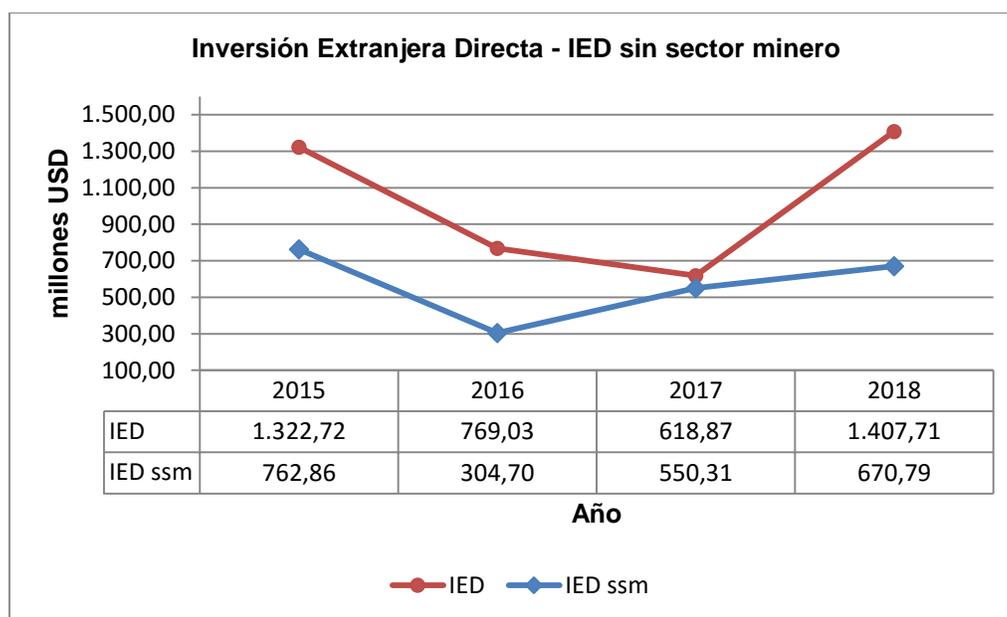


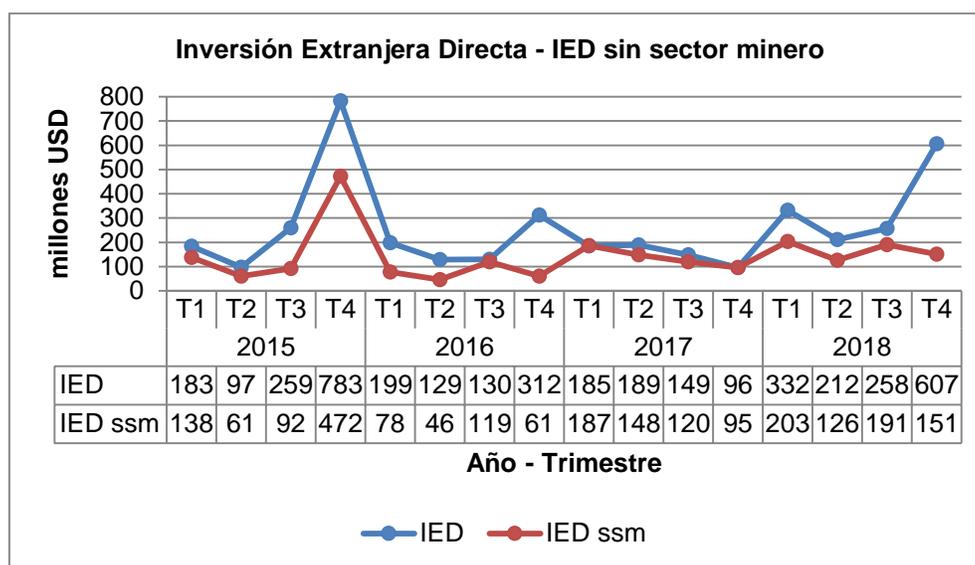
Figura 7. Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 9

*Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (trimestral)*

Año	Trimestre	Inversión Extranjera Directa (millones USD)	IED sin sector minero (millones USD)
2015	T1	183,24	138,42
	T2	96,83	60,70
	T3	259,44	91,96
	T4	783,20	471,79
2016	T1	198,63	78,03
	T2	128,87	46,26
	T3	129,55	119,29
	T4	311,98	61,13
2017	T1	184,79	186,76
	T2	188,86	148,03
	T3	148,88	120,12
	T4	96,35	95,41
2018	T1	331,55	203,22
	T2	211,92	126,10
	T3	257,62	190,66
	T4	606,62	150,82

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)



*Figura 8* Inversión Extranjera Directa - IED sin sector minero (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Una vez analizado la IED, se consideró realizar un análisis de la misma pero sin la participación del sector minero, ya que llamaba mucho la atención los altos valores de este sector económico en comparación a las otras actividades, debido a que la influencia que podría ejercer la minería sobre el resultado global llevaría a distorsionar el análisis acerca de la inversión que recibe Ecuador de capitales extranjeros, una vez establecido dichas pautas, se puede observar como en los dos primeros años la repercusión que tuvo la minería fue mínimo ya que en el año 2015 la inversión extranjera fue considerablemente alta y que para el siguiente año tuvo un notorio descenso en ambos escenarios con y sin el aporte de las actividades mineras, ya en cambio para el periodo 2017 la incidencia cambiaría notoriamente, por un lado la inversión sostuvo un leve decrecimiento, pero por otra parte al no tomar en cuenta el sector minero la inversión tuvo un leve crecimiento.

Para el último año de estudio la influencia que tuvo el sector extractivista fue notorio, ya que la IED total creció considerablemente, y esto se debe precisamente a la minería, ya que

gracias a ella tuvo un buen incremento en ingresos de capitales externos, ya que sin esta, los demás sectores en su conjunto tuvieron un mínimo de crecimiento en sus inversiones. Una de las razones por las que disminuyó la actividad minera se da debido a los controles que ejerce la Agencia de Regulación y Control Minero (ARCOM) por los altos niveles de contrabando que se han registrado en dichos periodos aplicados a la pequeña y artesanal minería. Por lo cual divide al periodo de estudio en dos partes, la primera parte demuestra la prolijidad con la que todos los sectores crecen o decrecen a pesar de la ausencia de la minería, pero la segunda parte en cambio deja en evidencia las diferencias que existen cuando participa el sector minero, el cual cambia el resultado final en gran medida.

### 4.1.3 Análisis de factores económicos

#### 4.1.3.1 Producto Interno Bruto

Tabla 10

*Producto Interno Bruto – Riesgo País (anual)*

Año	Producto Interno Bruto (miles USD)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	99.290.381	1.266
2016	99.937.696	647
2017	104.295.862	459
2018	108.398.058	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

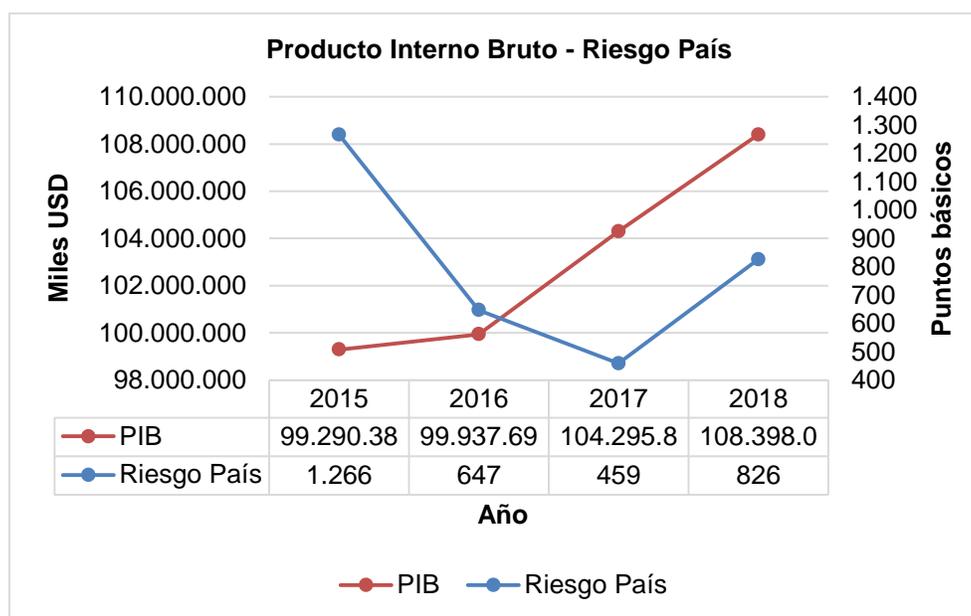


Figura 9. Producto Interno Bruto – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 11

*Producto Interno Bruto – Riesgo País (trimestral)*

Año	Trimestre	Producto Interno Bruto (miles USD)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	<b>T1</b>	25.052.739	865
	<b>T2</b>	25.086.195	824
	<b>T3</b>	24.779.738	1.451
	<b>T4</b>	24.371.709	1.266
2016	<b>T1</b>	24.913.573	1.058
	<b>T2</b>	24.926.186	913
	<b>T3</b>	24.910.741	845
	<b>T4</b>	25.187.196	647

2017	<b>T1</b>	26.000.261	666
	<b>T2</b>	25.993.550	706
	<b>T3</b>	25.960.907	606
	<b>T4</b>	26.341.144	459
2018	<b>T1</b>	26.893.748	544
	<b>T2</b>	26.767.539	761
	<b>T3</b>	27.267.486	621
	<b>T4</b>	27.469.285	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

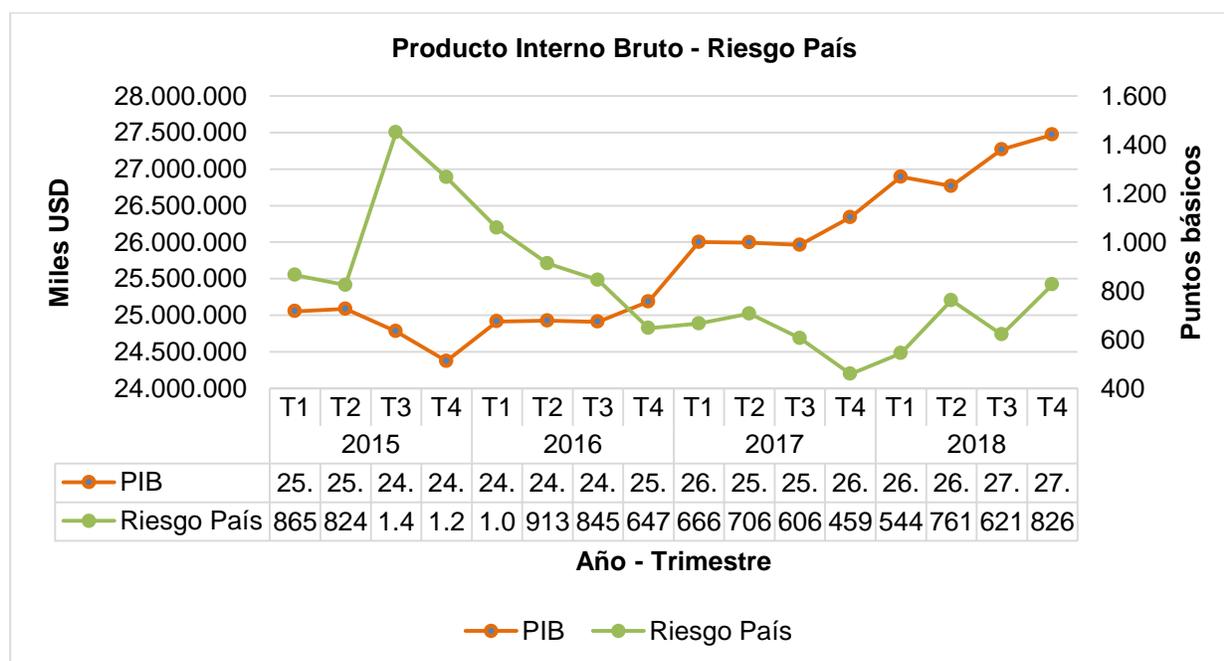


Figura 10. Producto Interno Bruto – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

El Producto Interno Bruto es sin lugar a duda uno de los principales indicadores macroeconómicos que puede poseer un país, ya que este engloba en su totalidad todo producto,

bien o servicio fabricado o elaborado en un territorio a precio de consumidor tomando en cuenta cualquier impuesto que dicha transacción puede desembocar, una vez aclarado aquello, cabe acotar que algunos teóricos sostienen que ciertos indicadores ayudan e impulsan a que el PIB crezca, tales como son el Riesgo País o la Inversión Extranjera Directa, con la ayuda de cifras estadísticas y gráficos, analizaremos si dichos planteamientos son aplicables en el caso de Ecuador, o nuestro país es ajeno a dichas teorías económicas.

En el análisis conjunto del PIB y del Riesgo País emitido por JP Morgan Chase, podemos observar como paulatinamente de trimestre a trimestre el EMBI disminuye su valor mientras que el PIB crece, pero dicha brecha de mejora se observa después de los 4 años del periodo de estudio, ya que en los periodos trimestral no son tan notorios dichos cambios positivos, esto se evidencia cuando tomamos los valores a inicios del 2015 el Riesgo País se ubicaba en los 865 puntos básicos y para finales del 2018 se manejaba la cifra de los 826 puntos, lo que representa una disminución de 39 (pb) y en términos porcentuales del 4,5%, ahora tomando en consideración el otro factor en los mismos periodos de análisis, en el primer trimestre del 2015 el PIB registraba un valor de USD 25.052 millones y para el último trimestre del 2018 este indicador alcanzo la cifra de USD 27.469 millones, lo que significa que se incrementó en USD 2.417 millones y en porcentajes el 9,65% en términos nominales, por esta razón podemos deducir que aunque la disminución del Riesgo País no fue significativa tuvo un efecto positivo en la economía ecuatoriana, al verse incrementado su Producto Interno Bruto como consecuencia de mayor confianza en la imagen del país.

Tabla 12

*Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	Producto Interno Bruto (miles USD)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	99.290.381	1.322,72
2016	99.937.696	769,03
2017	104.295.862	618,87
2018	108.398.058	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

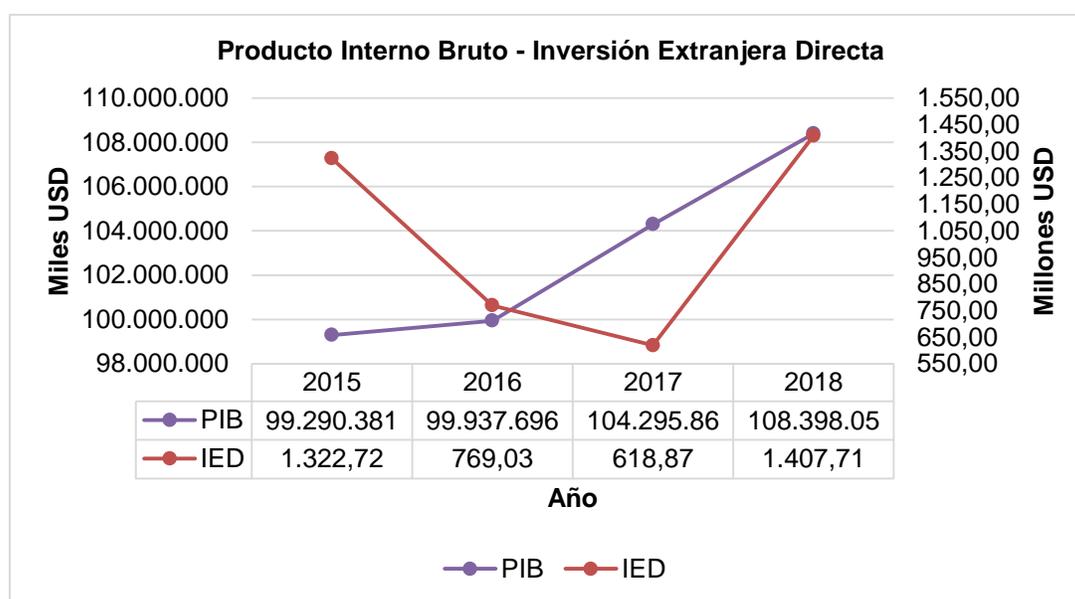


Figura 11. Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 13

*Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>PIB (miles USD)</b>	<b>IED (millones USD)</b>
<b>2015</b>	<b>T1</b>	25.052.739	183,24
	<b>T2</b>	25.086.195	96,83
	<b>T3</b>	24.779.738	259,44
	<b>T4</b>	24.371.709	783,20
<b>2016</b>	<b>T1</b>	24.913.573	198,63
	<b>T2</b>	24.926.186	128,87
	<b>T3</b>	24.910.741	129,55
	<b>T4</b>	25.187.196	311,98
<b>2017</b>	<b>T1</b>	26.000.261	184,79
	<b>T2</b>	25.993.550	188,86
	<b>T3</b>	25.960.907	148,88
	<b>T4</b>	26.341.144	96,35
<b>2018</b>	<b>T1</b>	26.893.748	331,55
	<b>T2</b>	26.767.539	211,92
	<b>T3</b>	27.267.486	257,62
	<b>T4</b>	27.469.285	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

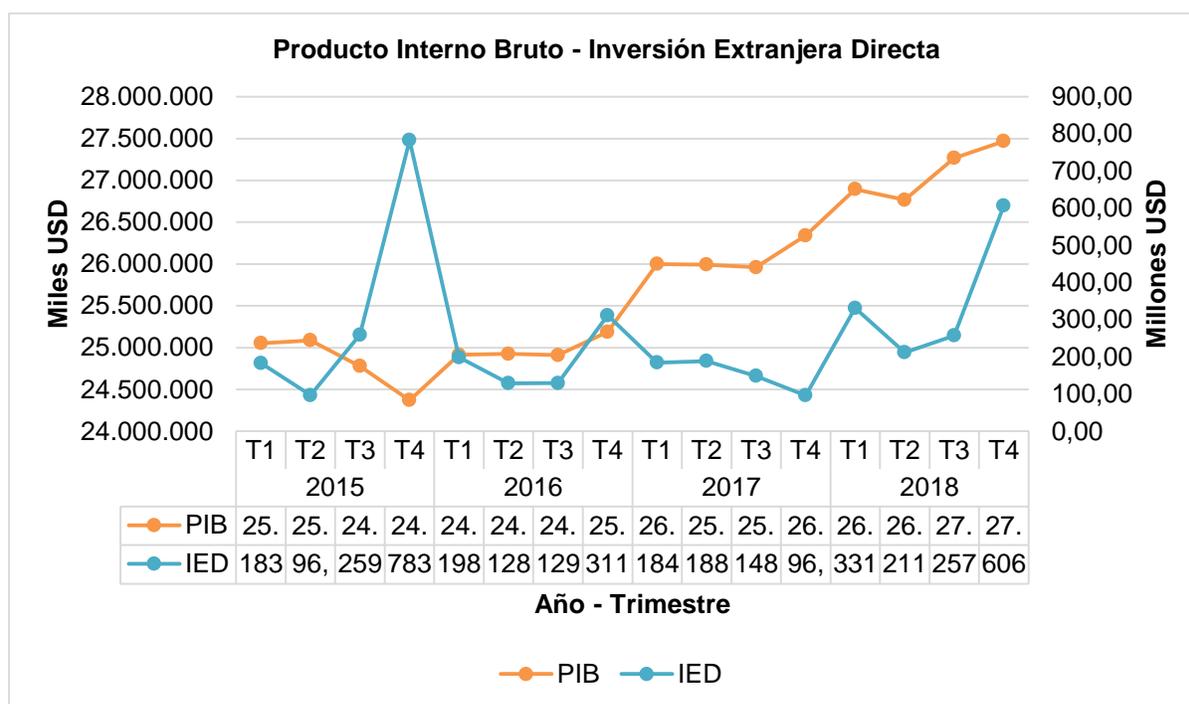


Figura 12. Producto Interno Bruto – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Para el caso de relación entre la Inversión Extranjera Directa y el Producto Interno Bruto, no existe tal nivel de influencia o afectación como algunos teóricos manifiestan que repercute en la economía de un país, y así lo avalan las cifras en el caso de Ecuador como se observa y analiza a continuación, dichos resultados se los puede observar tanto a nivel anual como a nivel trimestral, por ejemplo para los años 2016 y 2017 disminuyeron su valor en IED con respecto a su año antecesor en USD 553,69 y USD 150,16 millones, y en términos porcentuales en 41,86% y 19,53% respectivamente, años en los cuales el PIB creció de manera consecutiva y sostenida, a pesar del decrecimiento de la IED. Lo mismo ocurre si tomamos cifras trimestrales como es el caso del cuarto trimestre del 2015 en el cual la IED se ubicaba en los USD 783,2 millones y el PIB en USD 24.371 millones, en donde se evidencia una fuerte contraposición a pesar de la gran inversión obtenida en dicho trimestre el PIB cayó fuertemente. Factores que se verían afectados

de manera inversa con el transcurrir del tiempo ya que la IED en el cuarto trimestre del año 2017 disminuyó hasta llegar a los USD 96,35 millones que recibía el país por este rubro en apenas un año, pero el contraste fue el PIB que creció hasta USD 26.341 millones en el mismo lapso.

Lo cual pone en evidencia que si bien la IED es importante para una economía como por ejemplo para desarrollar nuevas tecnologías, mejorar e innovar las industrias existentes o para crear fuentes de empleo, no necesariamente es un impulsador y potenciador de una economía, ya que si bien pueden ingresar nuevas fuentes de capitales, esto no garantiza el crecimiento y estabilidad económica y política de un país. Así lo tratan de demostrar las más grandes economías del mundo, que tratan de expresar su hegemonía y poder por medio de una autonomía y autosuficiencia económica y comercial priorizando la producción y consumo nacional en la mayoría en sus economías.

#### 4.1.3.2 Tasa de Variación del PIB

Tabla 14

*Tasa de Variación del PIB – Riesgo País (anual)*

Año	Tasa de Variación del PIB (%)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	0,10	1.266
2016	-1,23	647
2017	2,37	459
2018	1,38	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

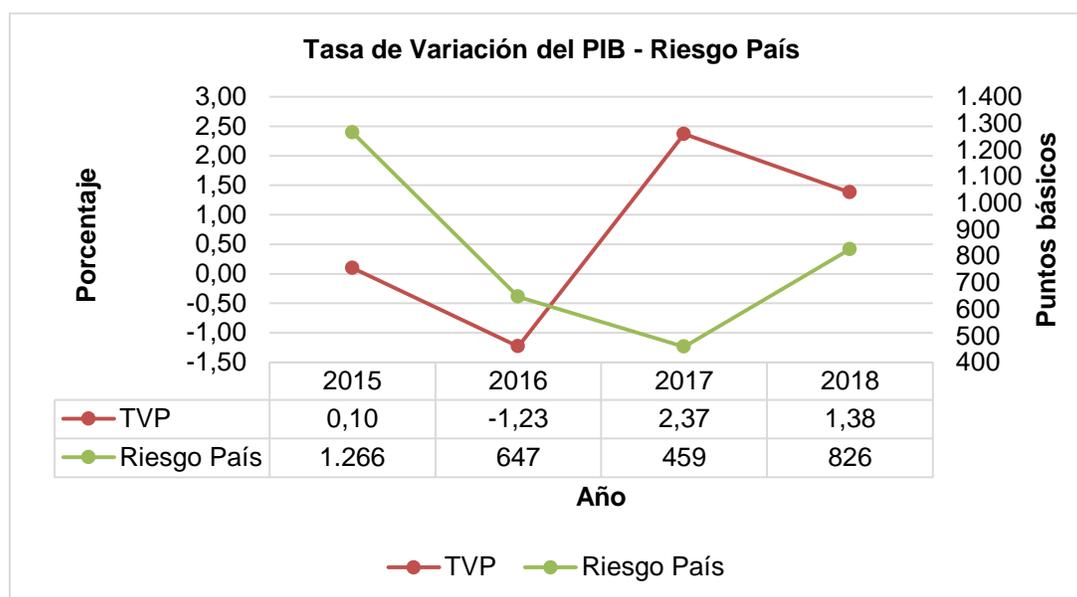


Figura 13. Tasa de variación del PIB – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 15

*Tasa de Variación del PIB – Riesgo País (trimestral)*

Año	Trimestre	Tasa de Variación del PIB (%)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	<b>T1</b>	4,2	865
	<b>T2</b>	0,2	824
	<b>T3</b>	-1,4	1.451
	<b>T4</b>	-2,5	1.266
2016	<b>T1</b>	-3,4	1.058
	<b>T2</b>	-1,2	913
	<b>T3</b>	-1,0	845
	<b>T4</b>	0,8	647

2017	<b>T1</b>	1,7	666
	<b>T2</b>	2,1	706
	<b>T3</b>	2,9	606
	<b>T4</b>	2,8	459
2018	<b>T1</b>	1,8	544
	<b>T2</b>	1,4	761
	<b>T3</b>	1,5	621
	<b>T4</b>	0,8	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

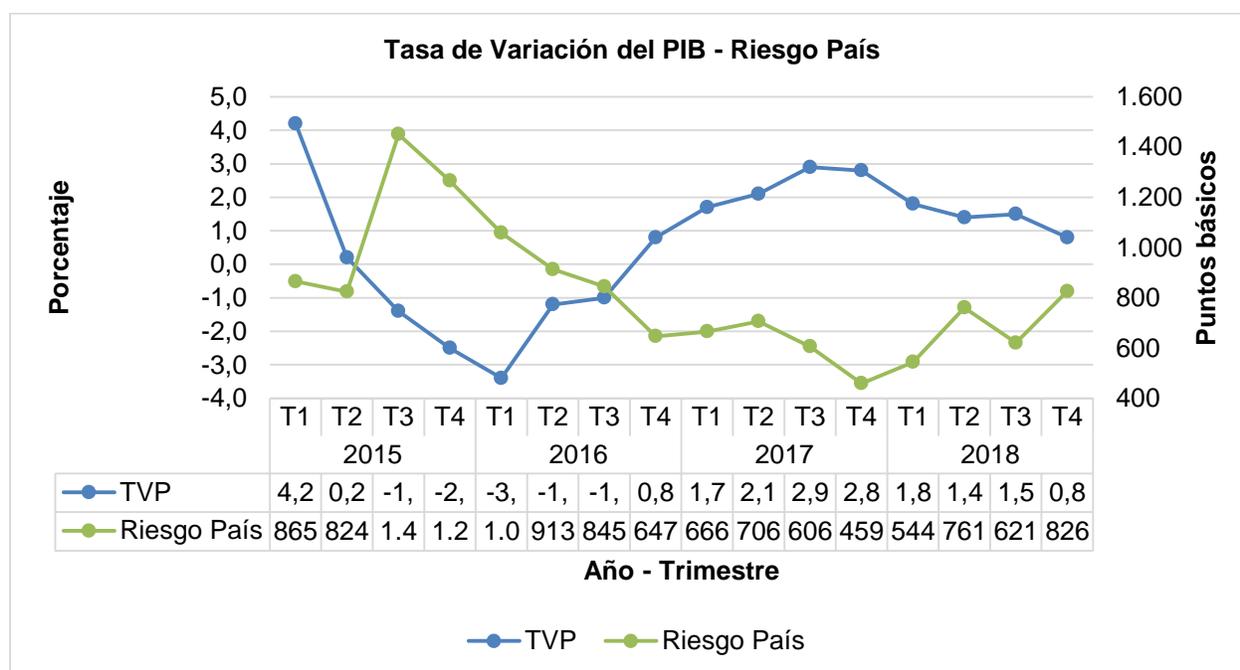


Figura 14. Tasa de variación del PIB – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Al indicador macroeconómico de la tasa de variación del PIB también se la conoce como crecimiento del PIB, ya que el mismo está medido en términos reales o también llamados a precios constantes, esto significa que se toma un año base para la consideración del precio de

todos los bienes, productos o servicios ofrecidos al consumidor final en el año a realizarse el cálculo, de este modo lo que se desea saber es en cuanto ha crecido ya sea positiva o negativamente la economía de un país o región en particular en un periodo determinado, por lo general se lo hace de manera anual o trimestral.

El primer indicador a analizarse fue el PIB y del mismo se desprende directamente este nuevo factor que a continuación analizaremos y estableceremos un punto de relación con el Riesgo País, y en el caso de ambos indicadores es bastante difícil, establecer una conexión que refleje un comportamiento homogéneo y acorde a como cada uno de estos factores se desenvuelven. Ya que cabe destacar que la economía ecuatoriana en los años 2015 y 2016 sufrió sus años más difíciles desde el 2009 año de la gran recesión económica mundial y es precisamente aquí como se puede observar que el Riesgo País pasó de 1266 (pb) a 647 (pb) que representa una disminución del 48,89% y precisamente esta disminución estuvo acompañada con el reducido crecimiento del PIB que tuvo en el año 2015 y la tasa negativa que padeció en el 2016 con los valores del 0,1% y -1,23% respectivamente, situaciones que comprometieron bastante al sector privado y sumado a la baja de los precios de las materias primas en especial los hidrocarburos y minerales del cual el Estado es su principal beneficiario, razones por las cuales se atravesó por esta recesión nacional.

Pero para el año 2017 la situación mejoraría de manera ostentosa, con un crecimiento del PIB del 2,37% y una reducción en los puntos básicos llegando a los 459 en Riesgo lo que equivale a una disminución del 29,06% con respecto al año 2016, precisamente debido a la recuperación del precio de las materias primas y a la apertura hacia nuevos acuerdos comerciales, en donde se busca diversificar las exportaciones de productos ecuatorianos. Pero esa confianza depositada nuevamente en el mercado ecuatoriano y en su producción, no fue

suficiente para marcar mejores registros en la tasa de variación del PIB, ya que en el siguiente año 2018 si bien se obtuvo un crecimiento en el PIB, este fue menor que el año anterior apenas alcanzando la cifra del 1,38% y el Riesgo País nuevamente se elevó hasta los 826 pb., lo que representa en términos porcentuales del 79,96%. Lo anterior deja nuevamente una imagen poco atractiva ante los inversionistas perdiendo la confianza ganada el periodo anterior. Es por este motivo que se manifiesta la complementariedad que existe en la tasa de variación del PIB y el Riesgo País al presentarse casos que aparentemente resulta beneficioso la buena situación de un factor, pero en otros parece pasar desapercibido sus modificaciones con el transcurrir del tiempo.

Tabla 16

*Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	Tasa de Variación del PIB (%)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	0,10	1.322,72
2016	-1,23	769,03
2017	2,37	618,87
2018	1,38	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

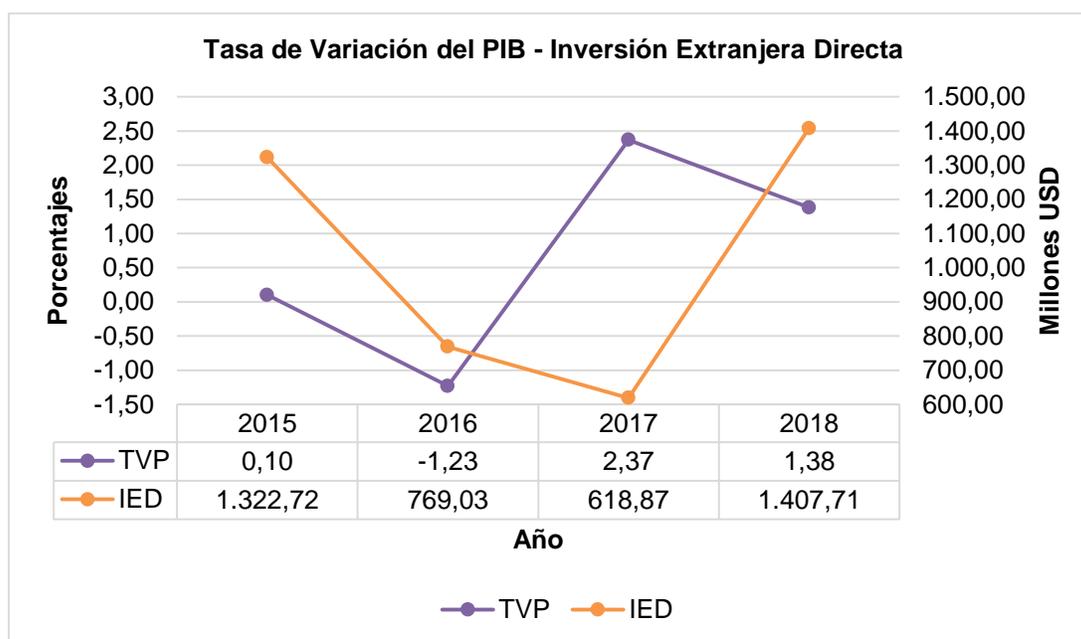


Figura 15. Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 17

*Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

Año	Trimestre	Tasa de Variación	Inversión Extranjera
		del PIB (%)	Directa (millones USD)
2015	<b>T1</b>	4,2	183,24
	<b>T2</b>	0,2	96,83
	<b>T3</b>	-1,4	259,44
	<b>T4</b>	-2,5	783,20
2016	<b>T1</b>	-3,4	198,63
	<b>T2</b>	-1,2	128,87
	<b>T3</b>	-1,0	129,55
	<b>T4</b>	0,8	311,98

2017	<b>T1</b>	1,7	184,79
	<b>T2</b>	2,1	188,86
	<b>T3</b>	2,9	148,88
	<b>T4</b>	2,8	96,35
2018	<b>T1</b>	1,8	331,55
	<b>T2</b>	1,4	211,92
	<b>T3</b>	1,5	257,62
	<b>T4</b>	0,8	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

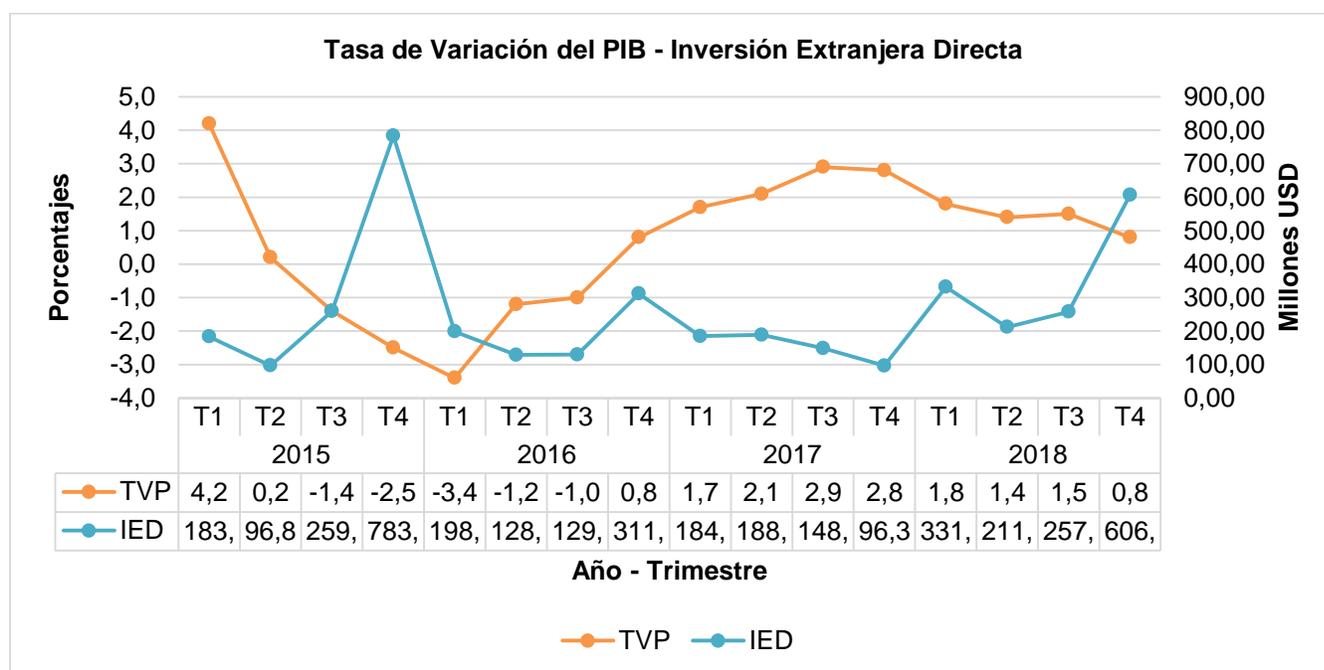


Figura 16. Tasa de Variación del PIB – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Al igual que en el análisis anterior, la presente relación que existe entre la tasa de variación del PIB y la Inversión Extranjera Directa es bastante complicada de encontrar un postulado en el que se pueda afirmar que el aumento o disminución del uno pueda afectar al otro,

incluso en este caso se vuelve aún más conflictivo y contradictorio como se evidencia en las cifras y gráficos anteriores.

En donde se encuentra una relación directa es en el 2016, año en el cual ambas variables disminuyeron a la par, el crecimiento del PIB pasó del 0,1% al 1,23% y la IED se contrajo en un valor de USD 553 millones que en términos porcentuales representa el 41,86% menos, como ya se explicó antes la disminución de inversión se produjo por la reducción en la entrada de capitales en la industria petrolera, en la cual Ecuador concentra una buena parte de sus inversiones extranjeras así como parte del PIB y del Presupuesto General del Estado, pero este sería el último año en el cual existiría dicha concordancia entre estas variables, ya que en los siguientes años se observará una disparidad entre ambas.

Para el año 2017 el crecimiento pasó de un -1,27% a un 2,37%, pero dicha mejora no vendría precisamente de la IED, ya que la misma pasó de los USD 769,03 millones a los USD 618,87 millones, como se puede observar la economía pasó de un crecimiento negativo a uno positivo a pesar de la disminución de la IED, de cual algunos teóricos manifiestan que es vital para una economía, pero este no fue el caso, como tampoco lo será el siguiente.

Ahora el año a estudiarse es el 2018, el mismo como ya mencionamos antes, de igual manera tuvo un crecimiento positivo pero en menor medida que el anterior periodo, alcanzando solo el 1,38%, y como se mencionó anteriormente la IED no tuvo el efecto que se esperaba, por lo menos al nivel del cual se tiene expectativa y es que a pesar de que la IED alcanzó la cifra récord de USD 1407,71 millones lo que representa un incremento del 127,46%. Lo anterior son resultados que pondrían más que contentas a las autoridades encargadas de las relaciones financieras y comerciales internacionales, por reiterada vez el aporte de la IED fue infructuoso para la economía del país, ya que no tuvo la repercusión positiva que ciertos estudiosos

manifiestan y que el mismo gobierno se esforzó y buscó las alternativas para que se volvieran efectivas.

Pero a pesar de todo el esfuerzo la economía ecuatoriana tuvo un decente rendimiento en el ejercicio económico, lo cual ratifica una vez más que a pesar de que se dé la apertura suficiente a capitales extranjeros, sino se tiene claro una política, planificación y estrategias a donde deben ir dirigidos dichos capitales, no hay garantía que en verdad resulte un aporte al crecimiento de la economía de un país.

#### 4.1.3.3 PIB per cápita

Tabla 18

*PIB per cápita – Riesgo País (anual)*

Año	PIB per cápita (USD)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	6.099,35	1.266
2016	6.046,30	647
2017	6.216,61	459
2018	6.367,59	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

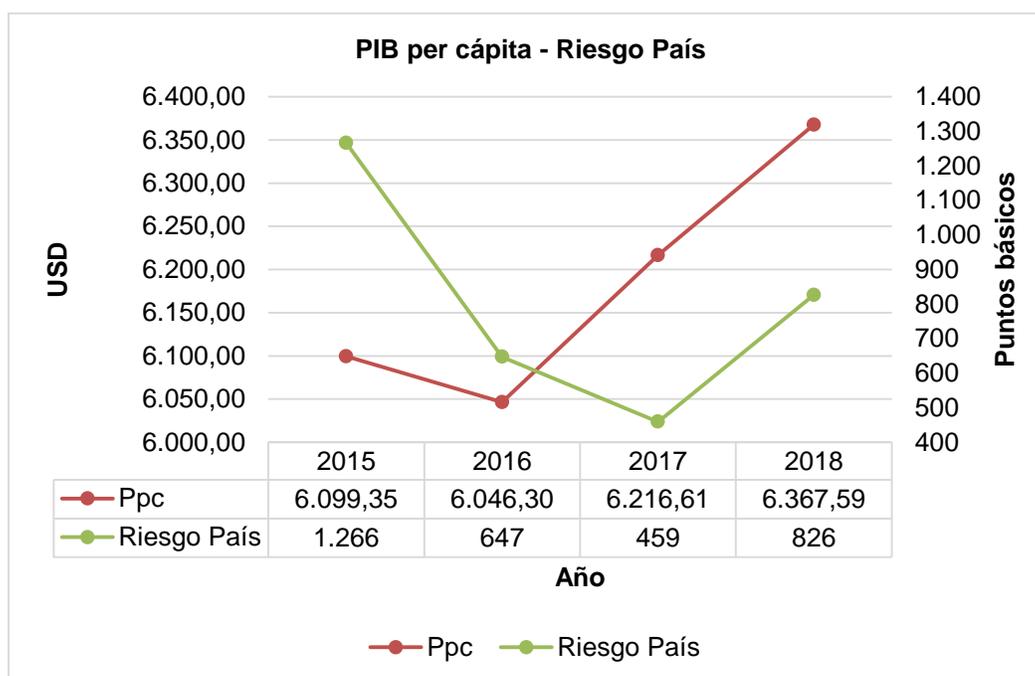


Figura 17. PIB per cápita – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

El PIB per cápita es otro de los indicadores que se deriva directamente del Producto Interno Bruto, como ya se ha mencionado antes es la sumatoria total de los productos, bienes y servicios con su respectivo valor agregado bruto añadiéndole a estos los impuestos y quitándole los subsidios, pero se distingue de los otros indicadores del PIB al dividirse esta cifra por la población total que habita en dicho país o territorio, dándonos como resultado el valor que cada persona aporta y le corresponde su participación en el PIB. En el presente tema de estudio será el último que tenga relación con el mencionado indicador macroeconómico, finalmente previo al análisis cabe destacar que el PIB per cápita se lo va a emplear en términos de precios actuales.

En el actual análisis de las presentes variables se puede observar que no existe una relación significativa entre ambas, por ejemplo para el año 2016 el Riesgo País pasó de los 1266 pb. A los 647 puntos, y eso viene a representar una reducción de 619 pb. y en términos porcentuales equivale al 48,89%; por otro lado el PIB per cápita pasó de los USD 6099,35 a los

USD 6046,30 lo que da como resultado una diferencia del 0,87% expresado en términos porcentuales. Lo anterior significa que a pesar de que el Riesgo País haya bajado lo que debería de ser un buen síntoma para la economía la renta per cápita disminuyó, lo cual es un perjuicio para cada ecuatoriano.

Para el año 2017 el indicador disminuyó nuevamente pasando de los 647 a 459 puntos básicos, lo que resulta una diferencia de 188 pb dando una reducción en porcentaje del 29,06%, por otro lado el ingreso per cápita para ese año aumentó su cifra en USD 170 dando un incremento en términos porcentuales del 2,82%, en este periodo se puede observar que en este periodo el Riesgo País produjo la mejora del PIB per cápita incidiendo de manera positiva.

Finalmente para el periodo 2018 el indicador EMBI marcó el segundo registro más alto en los últimos 4 años, aumentando su puntaje en 367 pb., lo que en términos porcentuales da el 79,96%, pero a pesar de ese incremento la renta per cápita también lo hizo en USD 151 a favor de este último indicador. Al término del análisis de los 4 periodos de estudio que abarcan desde el año 2015 hasta el 2018, se remarca el hecho de que ambas variables no poseen una vinculación fuerte la una con la otra, ya que en ciertos periodos tienen un comportamiento alineado y homogéneo pero en otros en cambio se comportan de una manera inconexa.

Como una mención especial cabe destacar que siempre es preferible poseer un buen PIB per cápita antes que un Riesgo País bajo, ya que el primero sirve como indicador de la situación económica no solo del país sino de cada uno de sus habitantes, que en el caso del Ecuador el Banco Mundial lo denomina como una nación de ingreso mediano con aspiraciones a alcanzar el nivel mediano alto. No así en el caso del Riesgo País ya que como se evidencia en las cifras y en la gráfica, aun subiendo dicho indicador se puede obtener una buena renta per cápita-

Tabla 19

*PIB per cápita – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	PIB per cápita (USD)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	6.099,35	1.322,72
2016	6.046,30	769,03
2017	6.216,61	618,87
2018	6.367,59	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

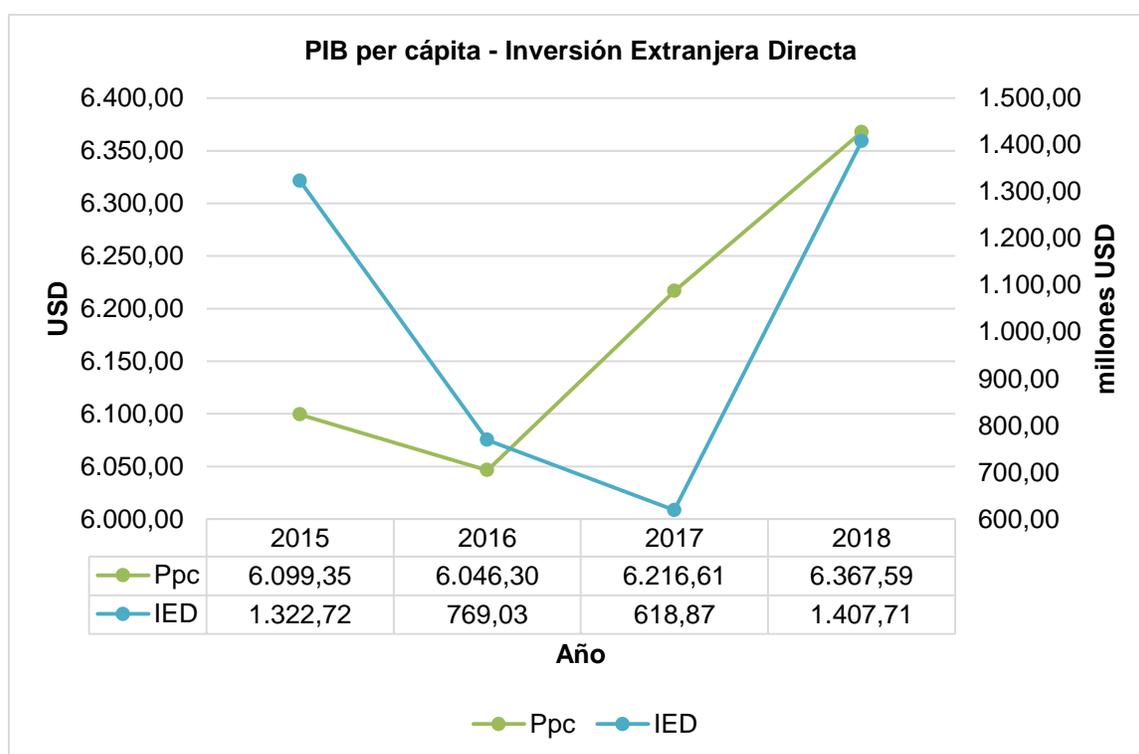


Figura 18. PIB per cápita – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Conforme se realizan los análisis que involucren a los factores macroeconómicos conjuntamente con la Inversión Extranjera Directa observamos cómo esta última tiene una

incidencia relativa en la economía ecuatoriana, ya que en algunos periodos da la sensación que su impacto tiene una importancia positiva o negativa, pero en otros en cambio su aporte no representa un denominador lo suficientemente valioso para la economía.

En el año 2016 que a estas alturas no queda ninguna duda, mire por donde se lo mire fue el año más difícil y complicado en materia económica para Ecuador, ya que hasta el momento todos sus indicadores han empeorado y seguramente los que vendrán adelante mantendrán dicha tendencia negativa, en este año tanto el PIB per cápita como la IED disminuyeron sus cifras estadísticas viéndose más afectada esta última de ambas variables.

Pero en el periodo siguiente 2017 se evidencia una vez más como ambas variables toman caminos distintos, ya que si bien la IED mantiene su pendiente negativa y sus registros empeoran, por otra parte el PIB per cápita ha recuperado terreno y su crecimiento se volvió positivo, una tónica que se vuelve bastante repetida con algunos otros indicadores económicos que para este año han marcado una recuperación en sus cifras a diferencia de su contraparte de la IED que se mantenía a la deriva.

Y finalmente para el año 2018 se evidencia que tanto el ingreso per cápita como la IED obtuvieron el mayor valor registrado en comparación con los años anteriores del presente estudio, donde se muestran los siguientes valores de USD 1407,71 para el caso de la IED y con un aumento de 127,45% en comparación con el año 2017, y en el caso de la renta per cápita un valor de USD 6367,59 y con un incremento del 2,43% con respecto al año 2017. Es por ello que, en su gran mayoría el panorama económico mostraba una mejoría, no tan fuerte como lo que se avizoraba, pero mejoría al fin, tanto el PIB per cápita como la IED mejoraron sus registros y culminaron el último año con buenos crecimientos en especial por parte de la inversión extranjera, pero como se ha mencionado anteriormente que para llegar a una conclusión final

sobre la injerencia que tiene la IED en la economía se tendrá que tomar en cuenta los demás y principales indicadores económicos.

#### 4.1.3.4 Inflación

Tabla 20

*Inflación – Riesgo País (anual)*

Año	Riesgo País (puntos básicos)	Inflación (%)
2015	1266	0,09
2016	647	0,16
2017	459	0,18
2018	826	0,10

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

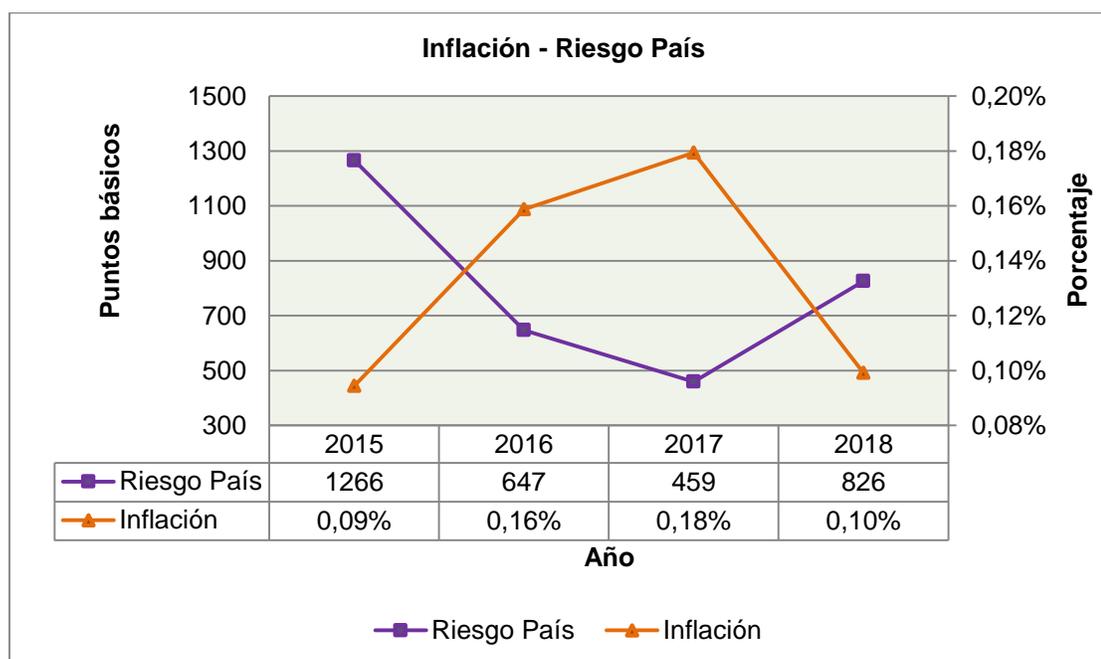


Figura 19. Inflación – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 21

*Inflación – Riesgo País (trimestral)*

Año	Trimestre	Inflación (%)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	T1	0,41	865
	T2	0,41	824
	T3	0,26	1451
	T4	0,09	1266
2016	T1	0,14	1058
	T2	0,36	913
	T3	0,15	845
	T4	0,16	647
2017	T1	0,14	666
	T2	-0,58	706
	T3	-0,15	606
	T4	0,18	459
2018	T1	0,06	544
	T2	-0,27	761
	T3	0,39	621
	T4	0,10	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

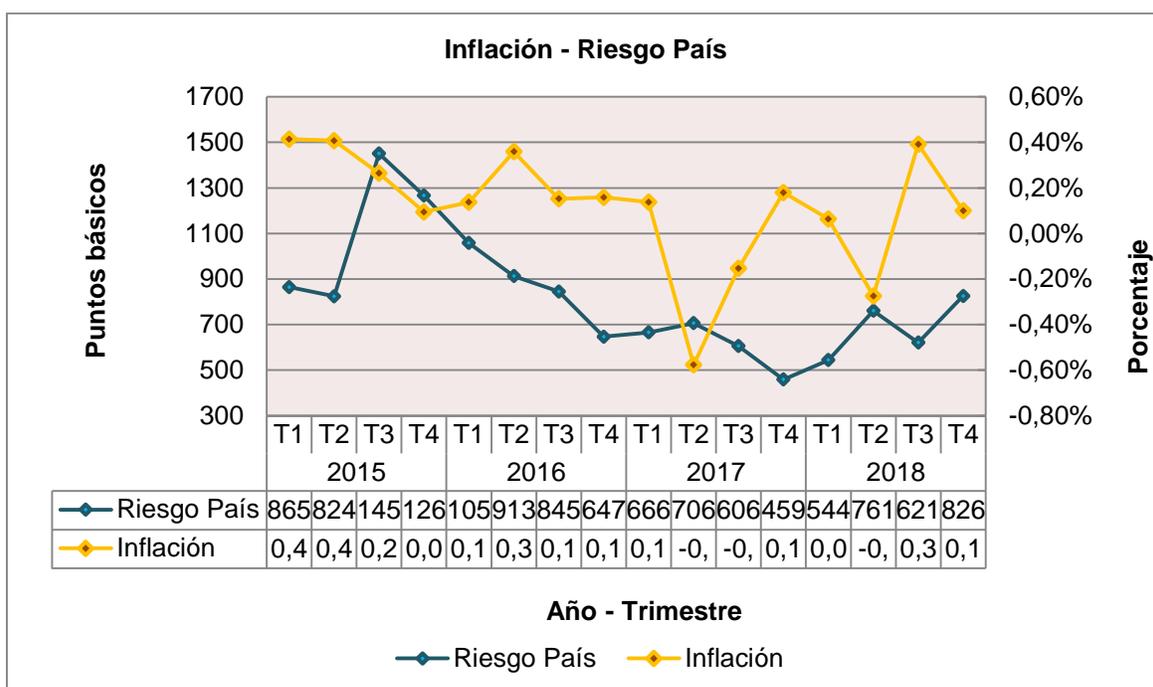


Figura 20. Inflación – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Otra variable que se debe de tomar en cuenta entre el Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa de una nación es la inflación. Como ya se mencionó que este último corresponde a la subida de precios de manera generalizada de todos los bienes y servicios de un país en un periodo determinado. Como se observa en el gráfico al relacionarlo con el EMBI, la inflación ha sido un poco fluctuante a lo largo de los trimestres, y se observa que en el primer y segundo trimestre del año 2015 donde se presenta la mayor inflación del 0,41% en ambos casos el Riesgo País se encuentra en 865 y 824 pb. respectivamente.

A más de ello, en el tercer trimestre del año 2015 donde el Riesgo País llega a su punto máximo de 1451 pb, la inflación es de 0,26%, no incidiendo de manera significativa en dicho indicador. Por otro lado, cuando la inflación llegó a su punto más bajo de -0,58% el Riesgo País se mantiene estable con respecto a los trimestres anteriores siendo de 706 pb. También se puede

evidenciar que en el cuarto trimestre del año 2017 donde el Riesgo País es el más bajo llegando a 459 pb., la Inflación se incrementa llegando a 0.18%.

De igual manera ocurre en el año 2018 en donde la inflación llega a 0.39% en el tercer trimestre de dicho periodo y el Riesgo País se encuentra en 621 puntos básicos. Dicho lo anterior se observa que no ha incidido de manera representativo dicho indicador en el Riesgo País, ya que según la teoría si la inflación en un país aumenta, significa que cuenta con problemas de déficit fiscal, en consecuencia, tiene que buscar financiamiento, su tasa de interés aumenta, y por ende también lo hace el Riesgo País.

Tabla 22

*Inflación – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	Inversión Extranjera Directa (millones USD)	Inflación (%)
2015	1322,72	0,09
2016	769,03	0,16
2017	618,87	0,18
2018	1407,71	0,10

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

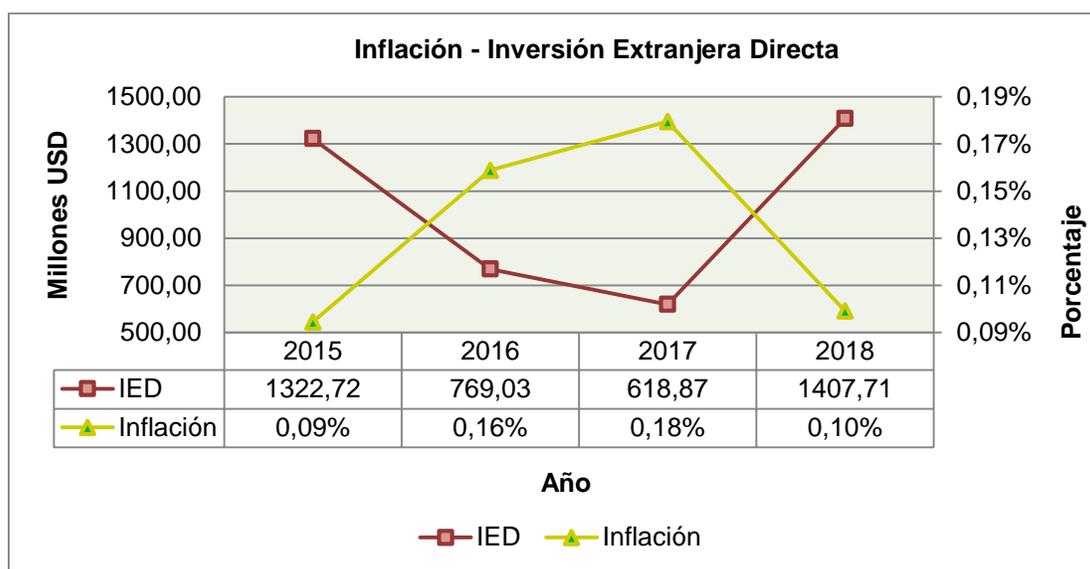


Figura 21. Inflación – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 23

*Inflación – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

Año	Trimestre	Inflación (%)	Inversión Extranjera Directa (Millones USD)
2015	T1	0,41	183,24
	T2	0,41	96,83
	T3	0,26	259,44
	T4	0,09	783,20
2016	T1	0,14	198,63
	T2	0,36	128,87
	T3	0,15	129,55
	T4	0,16	311,98
2017	T1	0,14	184,79

	T2	-0,58	188,86
	T3	-0,15	148,88
	T4	0,18	96,35
2018	T1	0,06	331,55
	T2	-0,27	211,92
	T3	0,39	257,62
	T4	0,10	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

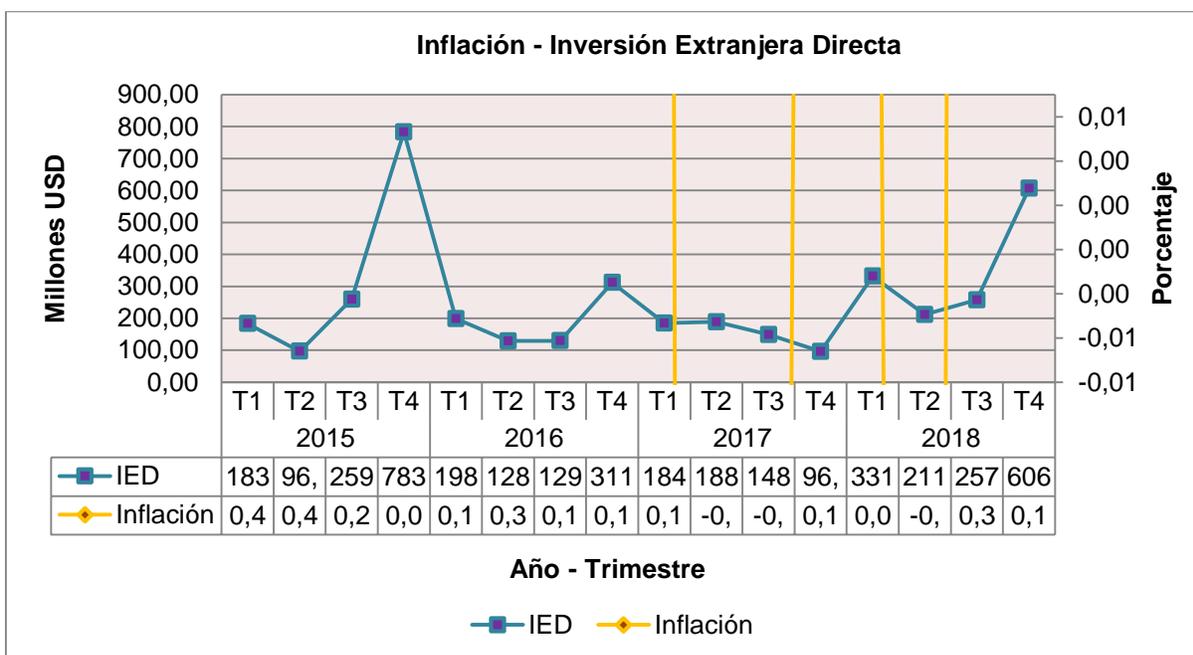


Figura 22. Inflación – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

En lo que respecta al análisis de la Inversión Extranjera Directa se debe de recalcar que, si la tasa de inflación de un país se mantiene baja, la población adquiere un mayor poder adquisitivo, y por ende consume una mayor cantidad de bienes y servicios. A más de ello la incertidumbre en cuanto a los precios es baja, y eso propicia a que exista mayor inversión y el

acceso a créditos de empresas y personas. Por parte de la producción, se ve que los costos de los insumos no se incrementan, y eso conlleva a que se conserve el precio de venta final; favoreciendo así a la Inversión Extranjera Directa de un país.

Dicho lo anterior, se observa que en el cuarto trimestre del año 2015 donde la Inversión Extranjera Directa fue mayor llegando a \$783,2 millones, la inflación se ubicó en 0.09%, no siendo la más alta durante el periodo. Además cuando la tasa de inflación fue la más alta del periodo llegando a 0,41% en el primer y segundo trimestre el año 2015 respectivamente, la entrada de flujos nuevos de capitales del exterior en esos periodos fue bajo llegando a \$96,83 millones de dólares, cumpliéndose así la teoría donde mientras más alta sea la tasa de inflación de un país la Inversión Extranjera Directa será menor. Por otro lado, cuando la tasa de inflación es la más baja del periodo de estudio llegando a ubicarse en -0,58% en el segundo trimestre del año 2017, la inversión fue tan solo de \$188,86 millones aproximadamente, no siendo muy alta en comparación con los otros periodos.

Como evidencian las cifras y su representación gráfica se puede observar y deducir la afectación directa que tiene la inflación sobre la Inversión Extranjera Directa, ya que en absolutamente todos los periodos existe una respuesta inversa, por ejemplo en los años 2016 y 2017 en los cuales disminuye la inversión, su contraparte de la inflación se vio aumentada en sus porcentajes. Por el contrario en el año 2018 cuando la inversión mejoró sus niveles en Ecuador, la inflación disminuyó; volviéndose así la primera pareja de indicadores que tiene esta relación.

### 4.1.3.5 Población

Tabla 24

*Población – Riesgo País (anual)*

Año	Población (habitantes)	Riesgo País (puntos básicos)
<b>2015</b>	16.278.844	1.266
<b>2016</b>	16.528.730	647
<b>2017</b>	16.776.977	459
<b>2018</b>	17.023.408	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

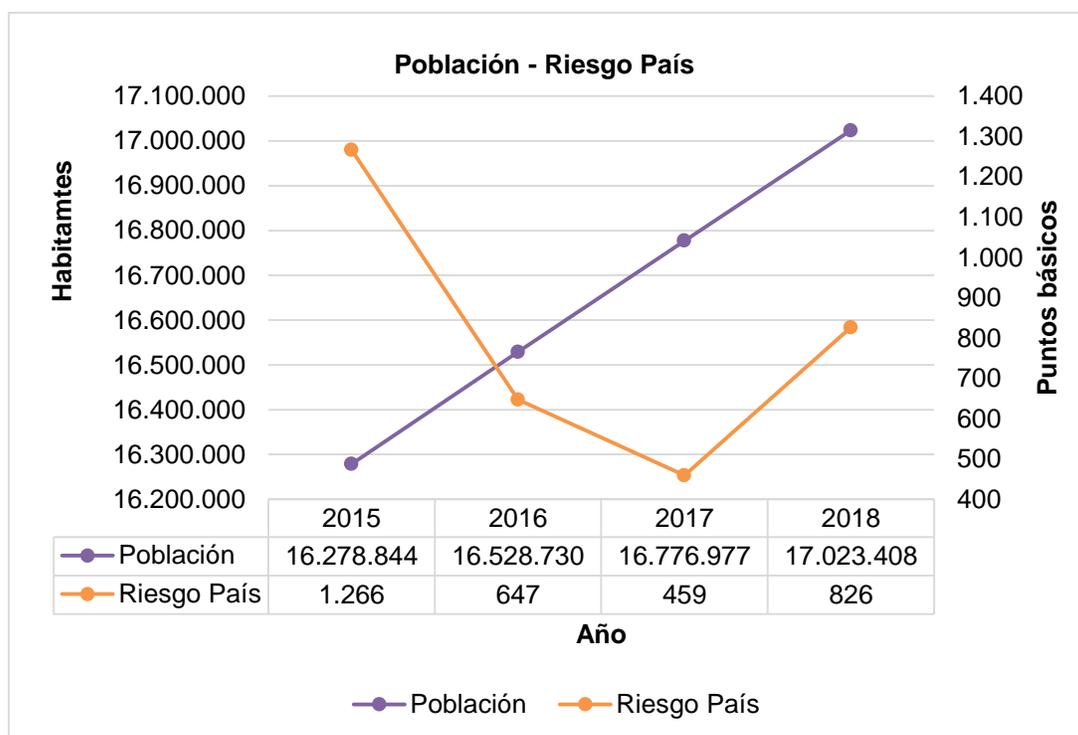


Figura 23. Población – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

La población es un indicador que en la mayoría de los países del mundo siempre se mantiene a la alza, por consecuencia el contador de la población mundial año a año se

incrementa, entre los factores más frecuentes que se encuentran para la disminución del número de habitantes en un territorio pueden ser los siguientes: por razones bélicas, esto provoca la movilización forzada de civiles que huyen de este tipos de conflicto como por ejemplo Siria, otro factor se debe a la disminución en la tasa de natalidad de un país como es el caso de Japón, país en el cual el número de nacimientos ha caído drásticamente por los cambios de paradigmas e idiosincrasia de su sociedad, y finalmente el otro motivo es por razones económicas, cuando los países atraviesan por graves y agudas crisis económicas su población tiene poca o nula capacidad para satisfacer sus necesidades básicas lo que se ven obligados a buscar un mejor estilo de vida fuera de sus fronteras, como es el caso de Venezuela en la actualidad, o como esta misma situación la vivió el propio Ecuador en la crisis financiera económica a finales de los noventa y comienzos de los dos mil.

En el análisis conjunto entre los factores de población y riesgo país, podemos observar como el primero crece con una pendiente positiva casi perfecta, manteniendo los márgenes de crecimiento periodo a periodo casi idéntico, el estudio empieza en el año 2015 con una población 16'278.844 incrementándose para el siguiente año en 249.886 a una tasa del 1,54%, mientras el riesgo país disminuye casi hasta la mitad de los 1.200 puntos básicos. Para el periodo 2017 el número de habitantes aumentaba en 248.2471 lo que porcentaje representa el 1,50% y el índice riesgo país vuelve a descender hasta casi los 450 puntos. Finalmente para el año 2018 los números revelan que el crecimiento población se situó en un aumento de 246.431 habitantes que términos porcentuales es el 1,47%, pero en dicho año el EMBI volvió a subir hasta casi duplicar su anterior valor llegando a los 826 (pb).

Todas estas cifras revelan que Ecuador mantiene un crecimiento tanto términos objetivos como relativos constantes, casi manteniéndose en valores idénticos año tras año, esto trae

consigo diversas connotaciones, entre las que destacan que Ecuador no sufre ninguno de los problemas anteriormente mencionados en el principio del análisis como lo padecen otros países, también hay que resaltar que independientemente de la situación económica por la cual atravesado el país en los últimos cuatro años, su población aumentó, lo cual contrae consigo otro tipo de consecuencias que dependiendo de la situación en la que se encuentre el país pueden resultar favorables o contraproducentes.

Tabla 25

*Población – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Población (habitantes)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	16.278.844	1.322,72
2016	16.528.730	769,03
2017	16.776.977	618,87
2018	17.023.408	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

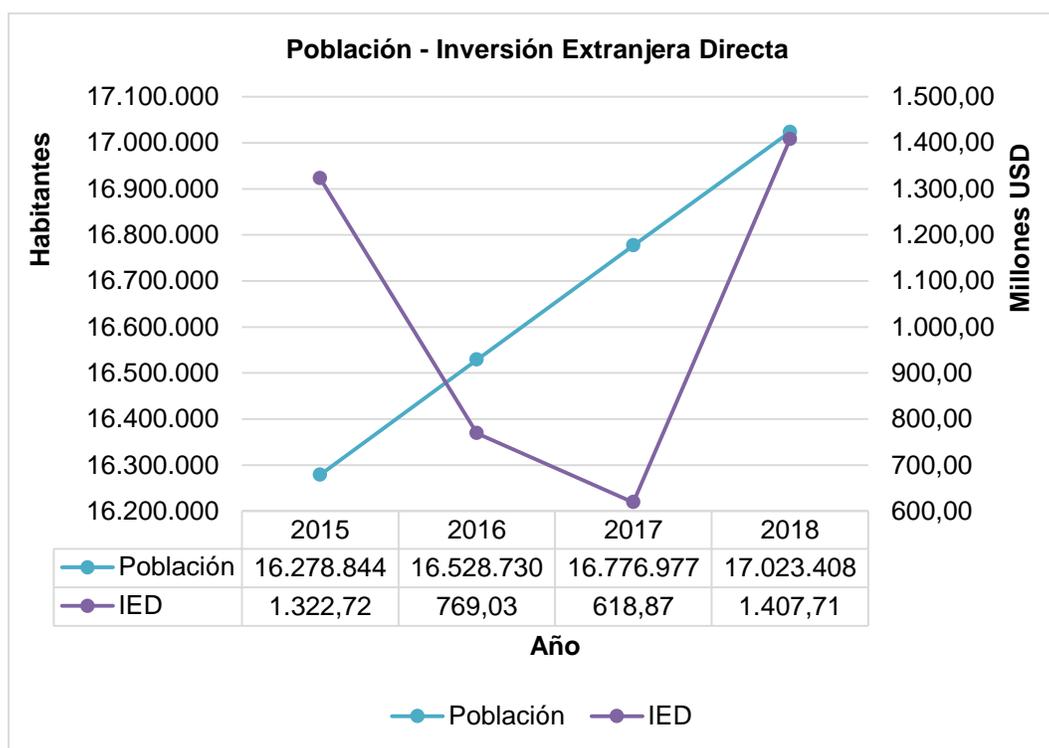


Figura 24. Población – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Al igual que el anterior análisis realizado, en el presente caso podemos observar como la población avanza firme en su crecimiento sin prestar atención a los demás indicadores económicos que le rodean, ya que su crecimiento fue del 1,54%, del 1,51% y finalmente del 1,47% en los tres últimos años respectivamente, lo cual pone en manifiesto que su alza no se inquieta ante la situación entre las diversas facetas que tuvo que atravesar entre decrecimiento, recesión y recuperación de la economía, mismos escenarios que atravesó la inversión extranjera directa, entre resbalones, caídas y levantamientos por la cual tuvo que atravesar dicho indicador.

Pero cabe destacar que aunque las gráficas resulten muy similares entre el Riesgo y la Inversión Extranjera Directa con respecto a la población, estas dos nos revelan exactamente todo lo contrario, y no son exactamente el reflejo de la otra como aparentan, ya que si bien tanto el EMBI y la IED sufren caídas en los años 2016 y 2017, mientras que en el 2018 tuvieron un alza,

esta evolución marcan precisamente efectos contrarios ya que lo que se busca con el riesgo país es que este siempre disminuya, lo cual beneficia a la imagen del país y teóricamente esto provocaría la confianza de los mercados financieros mundiales en Ecuador, pero lo que busca la inversión extranjera es ciertamente lo contrario, que sus cifras e índices año a año vayan aumentando, ya que se reitera que esto en la teoría, conllevaría a un impulso económico, industrial y tecnológico.

Es por esto que se destaca una vez más la complejidad que acarrea el descifrar, analizar y entender el comportamiento y desenvolvimiento que tienen determinados indicadores en la economía y como estos afectan cierta o inciertamente a la situación del país, volviendo al análisis que esto conlleva con respecto a la inversión y la población, se añade que la población al obtener un crecimiento sostenido y controlado, es una buena señal tanto para las autoridades internas, como para los inversionistas externos y explicaremos por qué, esto se debe a que se evidencia que la tasa de natalidad se mantiene en índices controlados, que la población no está creciendo de manera desproporcionada o de manera desordenada, por otra al haber un incremento de habitantes esto significa que existe una mayor demanda de bienes y servicios de toda índole, lo que genera una mayor producción con el fin de satisfacer todas estas nuevas olas de necesidades que van en aumento.

### 4.1.3.6 Desempleo

Tabla 26

*Desempleo – Riesgo País (anual)*

Año	Desempleo (%)	Riesgo País (puntos básicos)
2015	4,77	1.266
2016	5,20	647
2017	4,60	459
2018	3,70	826

Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2019)

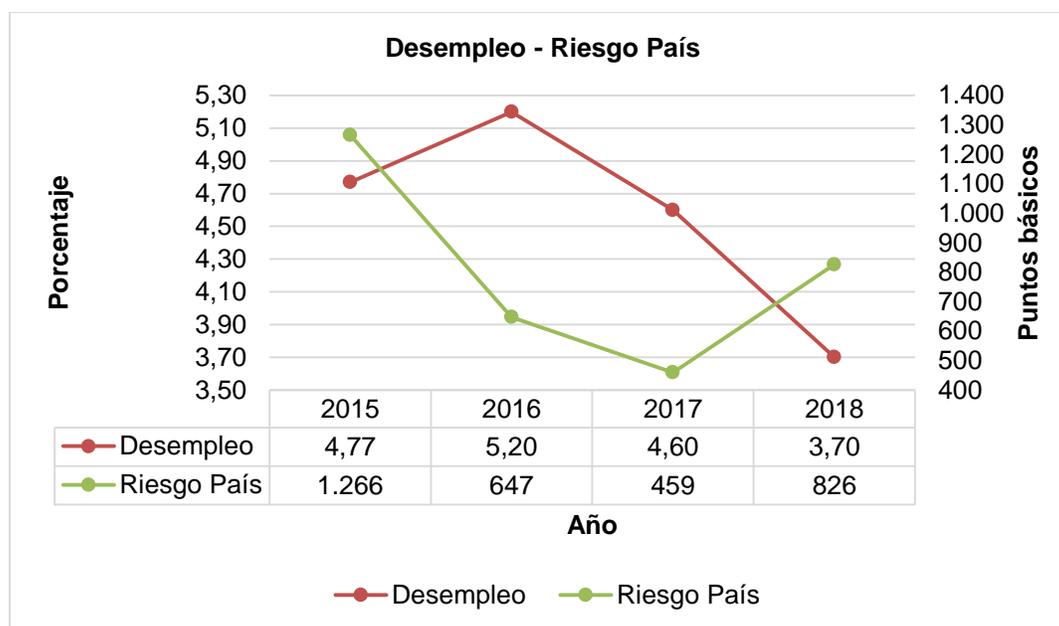


Figura 25. Desempleo – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 27

*Desempleo – Riesgo País (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Desempleo (%)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	<b>T1</b>	3,84	865
	<b>T2</b>	4,47	824
	<b>T3</b>	4,30	1.451
	<b>T4</b>	4,77	1.266
2016	<b>T1</b>	5,70	1.058
	<b>T2</b>	5,30	913
	<b>T3</b>	5,20	845
	<b>T4</b>	5,20	647
2017	<b>T1</b>	4,40	666
	<b>T2</b>	4,50	706
	<b>T3</b>	4,10	606
	<b>T4</b>	4,60	459
2018	<b>T1</b>	4,40	544
	<b>T2</b>	4,10	761
	<b>T3</b>	4,00	621
	<b>T4</b>	3,70	826

---

Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2019)

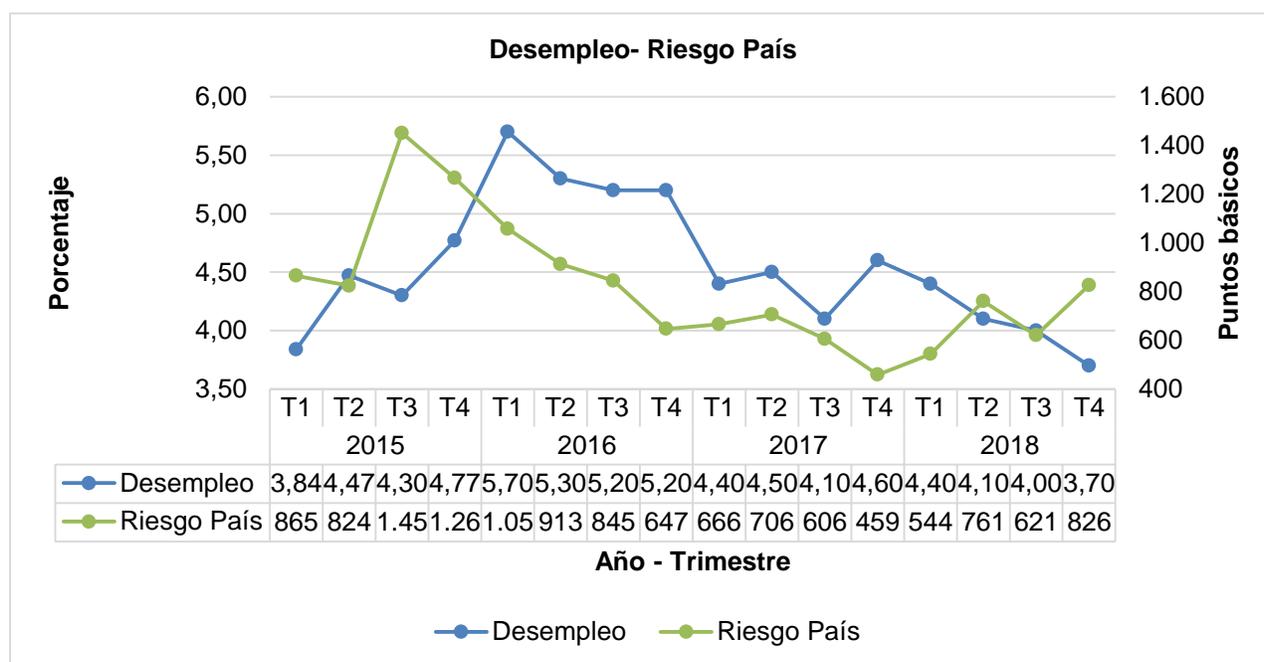


Figura 26. Desempleo – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Sin lugar a duda uno de los indicadores que más repercusión tienen entre los ciudadanos de un país es el desempleo, también cabe destacar que en la complicada catalogación y ramificación de lo que este término significa, ha conllevado a la multipolaridad de conceptos, definiciones y cálculos para obtener cada uno de los diferentes estados de la actividad económica humana, destacando que existen entre unas 10 diferentes situaciones entre las cuales se puede encontrar económicamente una persona, pero en la que existe un mayor énfasis es en el grupo de personas, que son consideradas económicamente activas, quienes buscan y desean trabajar y que tienen tanto las facultades como las aptitudes para desempeñar un cargo laboral pero que no encuentran oportunidad alguna en el mercado laboral, y es aquí donde recaen las cifras que se muestran en las Tablas y gráficos.

Una vez aclarado el contexto en el cual se analizaron las variables del desempleo y del riesgo país, cabe destacar que en el 2016 la tasa de desempleo subió un 0,5% aproximadamente,

siendo el año con el porcentaje más alto de los cuatro años de estudio, mientras que para el siguiente año 2017 esta tasa descendió a los 4,6 puntos porcentuales, casi a los niveles del año 2015, y finalmente en el año 2018 dicho indicador volvió a reducir sus cifras esta vez llegando a los 3,7% siendo la más baja de los últimos cuatro años. Entre los puntos a destacar es que el punto más alto del desempleo se ubicó en el primer trimestre del 2016 periodo en el cual la tasa llegó a los 5,7% mientras que el riesgo país se encontraba por encima de los 100 puntos básicos cifra de igual manera bastante alta y negativa para el país y que su punto más bajo es precisamente el último trimestre de todo el periodo de estudio, pero es un momento en el cual se encuentra con el alza del EMBI llegando un poco más de los 800 puntos.

Cabe destacar que en los momentos en los cuales el riesgo país apuntaba a decrecer el desempleo por su parte tomaba la dirección contraria y viceversa, lo que pone en evidencia la disparidad que existen entre ambas variables y su escasa influencia hacia la otra, y no es de extrañarse ya que como hemos visto con anteriores indicadores la relación que comparte el riesgo país con los otros índices económicos revelan una baja correspondencia al momento de un análisis conjunto.

Tabla 28

*Desempleo – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	Desempleo (%)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	4,77	1.322,72
2016	5,20	769,03
2017	4,60	618,87
2018	3,70	1.407,71

Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2019)

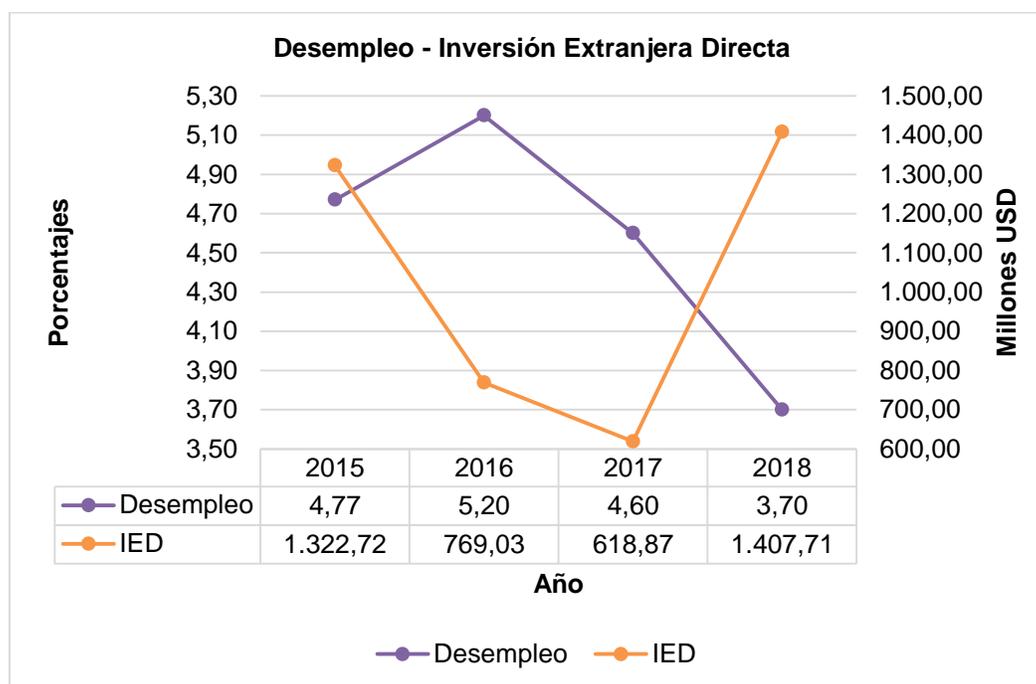


Figura 27. Desempleo – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 29

*Desempleo – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

Año	Trimestre	Desempleo (%)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	<b>T1</b>	3,84	183,24
	<b>T2</b>	4,47	96,83
	<b>T3</b>	4,30	259,44
	<b>T4</b>	4,77	783,20
2016	<b>T1</b>	5,70	198,63
	<b>T2</b>	5,30	128,87
	<b>T3</b>	5,20	129,55

	<b>T4</b>	5,20	311,98
2017	<b>T1</b>	4,40	184,79
	<b>T2</b>	4,50	188,86
	<b>T3</b>	4,10	148,88
	<b>T4</b>	4,60	96,35
2018	<b>T1</b>	4,40	331,55
	<b>T2</b>	4,10	211,92
	<b>T3</b>	4,00	257,62
	<b>T4</b>	3,70	606,62

Fuente: (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2019)

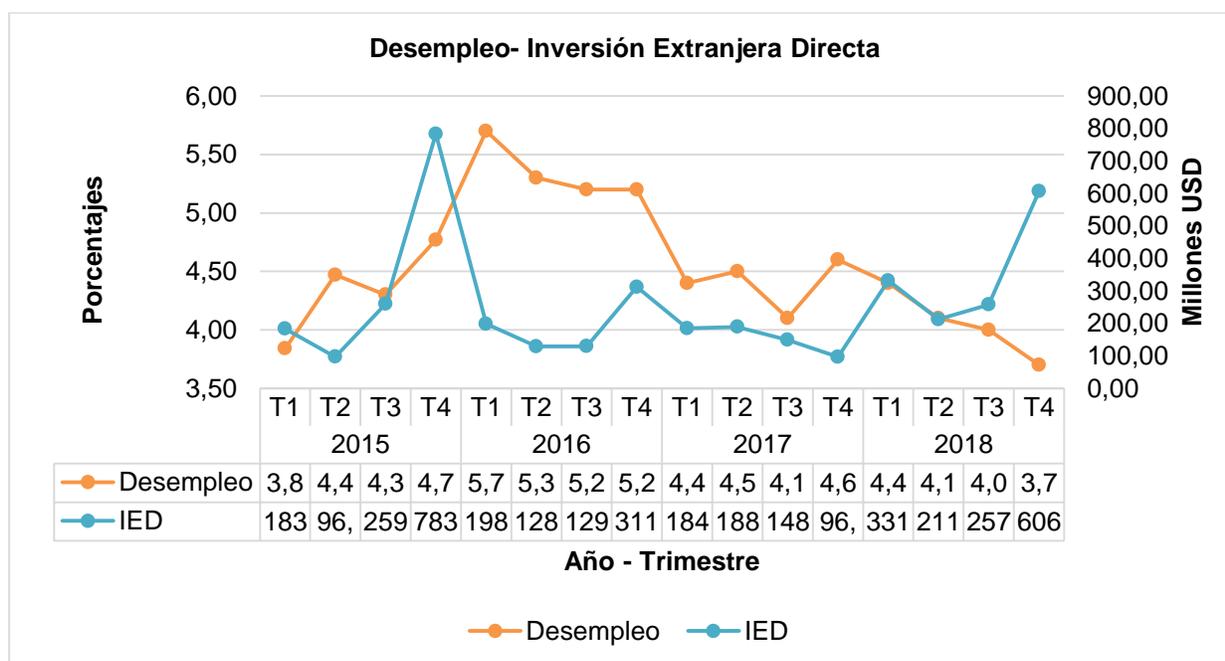


Figura 28. Desempleo – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

El análisis realizado a las variables Desempleo y la Inversión Extranjera Directa, revela que la relación que existe entre ambas tiene una mayor cohesión al momento de desenvolverse

con el pasar de los trimestres y los años, es así como tenemos que para el año 2016 en el cual la inversión extranjera decae hasta un poco más de los USD 600 millones que representa casi la mitad del valor del año pasado, el desempleo se vio afectado y este se elevó a los 5,2%, mientras que para el año siguiente 2017 la inversión mantenía su tendencia negativa disminuyendo aproximadamente USD 150 millones apenas alcanzando los USD 618 millones, la tasa del desempleo se comportó de manera distinta a lo esperado y este se redujo volviendo casi hasta los niveles de hace dos años atrás ubicándose en los 4,6 puntos porcentuales y para concluir con el periodo de estudio tenemos que en el año 2018 la IED tuvo un incremento muy significativo con respecto a los años anteriores situándose por encima de los USD 1.400 millones, cifra que volvió a tener repercusión en el desempleo ya que este por segundo año consecutivo se mantuvo a la baja llegando a los 3,7% concordando en ser el valor más alto de la IED contra el valor más bajo del desempleo, un dato muy interesante a tener en cuenta para obtener otras conclusiones.

Si se desea ser más observador y minucioso a la hora de realizar el análisis podemos notar como en el lapso del primer trimestre del 2015 al primero del 2016 el desempleo mantuvo una tendencia alcista pasando de los 3,84% a los 5,7%, en este mismo periodo estuvo marcado por la volatilidad de la inversión la cual tuvo picos muy altos pero también otros muy bajos entre los cuales destaca el cuarto trimestre del 2015 que es el valor más alto en la historia de la IED en los periodos comprendidos por tres meses llegando a los casi USD 800 millones de dólares, pero es a partir de este punto que el desempleo empezó a tener una tendencia a la baja disminuyendo su valor paulatinamente pasando de los 5,7% a principios del 2016 hasta llegar a la cifra de los 3,7% para finales del 2018 en ese mismo lapso se observa como la inversión tuvo una leve recaída en el 2017 pero para el 2018 sostuvo una recuperación sostenida, teniendo así como resultados que en el primer trimestre del 2016 la inversión se situaba en USD 198 millones, pero

para el último trimestre del 2018 la misma se encontraba por los USD 606 millones, lo que marca esa tendencia alcista.

De este modo se evidencia como en gran parte la influencia que tiene la inversión extranjera sobre el indicador del desempleo, y esto se explica debido a que dichos capitales entrantes estimulan los sectores productivos del país, para lo cual se requiere de una mayor cantidad de mano de obra y esto genera nuevas fuentes de empleo las cuales precisamente serán ocupadas en su gran mayoría por parte de quienes radican en el territorio en el cual percibe la inversión.

#### 4.1.3.7 Tasa Activa Referencial

Tabla 30

*Tasa Activa Referencial – Riesgo País (anual)*

<b>Año</b>	<b>Tasa Activa (%)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	9,12	1.266
2016	8,10	647
2017	7,83	459
2018	8,69	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

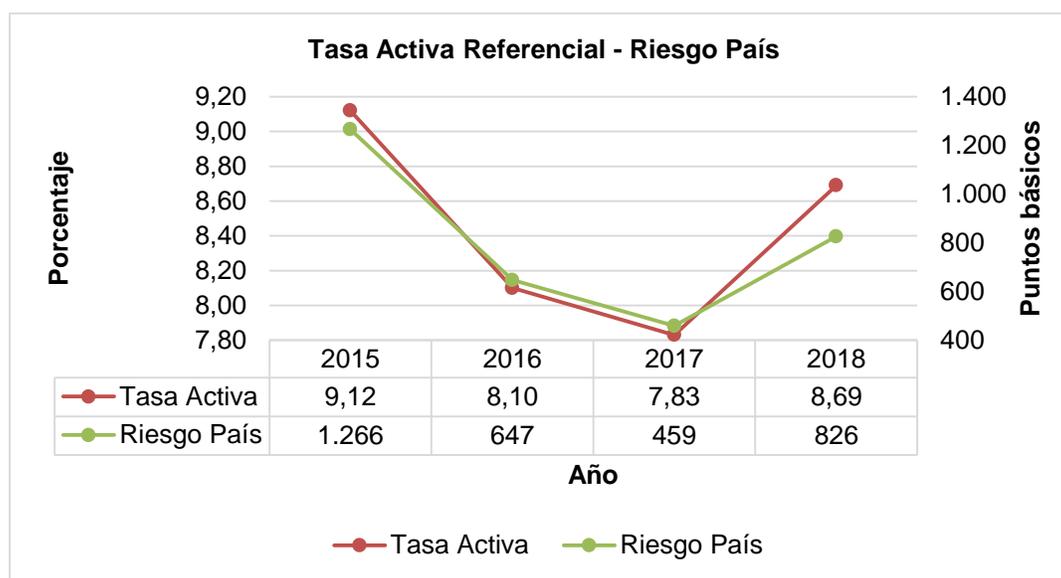


Figura 29. Tasa Activa Referencial – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 31

*Tasa Activa Referencial – Riesgo País (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Tasa Activa (%)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	T1	7,31	865
	T2	8,70	824
	T3	8,06	1.451
	T4	9,12	1.266
2016	T1	8,86	1.058
	T2	8,66	913
	T3	8,78	845
	T4	8,10	647
2017	T1	8,14	666

	T2	7,72	706
	T3	8,19	606
	T4	7,83	459
2018	T1	7,26	544
	T2	7,33	761
	T3	8,01	621
	T4	8,69	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

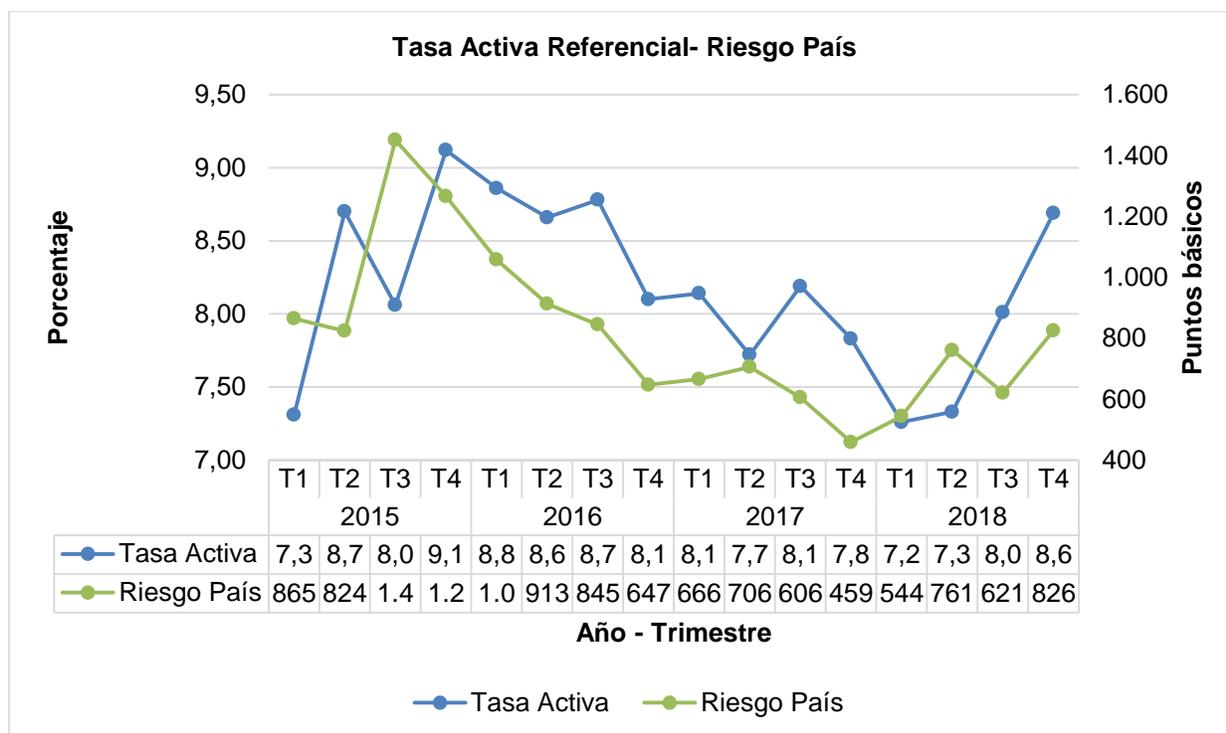


Figura 30. Tasa Activa Referencial – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Las tasas activas y pasivas de un país juegan un rol importante en las economías, ciertos teóricos afirman que con dichas tasas se puede dinamizar o ralentizar el crecimiento de las mismas, en el caso de la tasa activa hay que recordar que es el porcentaje que cobran las

instituciones financieras a sus clientes por el motivo de concederles un préstamo bajo parámetros establecidos tales como el monto, la tasa y la duración del mismo, lo que se debe tener en cuenta es que a mayor tasa de interés los créditos se encarecen, los costos financieros suben, lo que provoca el desincentivo de todos quienes quieren acceder a un préstamo, estos afectados pueden ser tanto personas naturales como jurídicas, los cuales requerían dichos fondos para poder cumplir con sus necesidades, metas u objetivos, ya que existen diversos tipos de créditos tales como de consumo, comercial, microempresarial, productivos y corporativos, es por aquello que es muy importante por parte del Estado y de las entidades financieras que las tasas de interés que cobren, no sean muy elevados y si suben que se mantenga controlado su aumento.

En el presente análisis conjunto entre la Tasa Activa Referencial y el Riesgo País, podemos encontrar una similitud casi exacta entre ambas variables en su comportamiento en los últimos cuatro años, es así que en el año 2016 la tasa activa pasaba de los 9,12% a los 8,1% reduciéndose en 1 punto porcentual al mismo tiempo que el Riesgo País pasaba de los 1.200 a casi la mitad de dicho valor, para el siguiente año 2017 volvía a ocurrir algo similar ya que los dos factores disminuyen sus cifras pero de una manera más discreta, la tasa activa se redujo en casi 0,25% llegando a los 7,83% y el EMBI de igual manera bajó su cifra en un poco menos de 100 puntos alcanzando los 459 (pb), pero para el último periodo 2018 ambas variables volvieron a subir con el riesgo país casi duplicándose hasta llegar a los 826 (pb) y la tasa activa aumentando su porcentaje en 0,9% aproximadamente dando como resultado final los 8,69%.

Aquello nos revela que el 2016 y 2017 Ecuador gozó de buenas perspectivas de crecimiento en la productividad y la economía, ya que tanto en el ámbito internacional donde empezó a recuperar terreno con respecto a su imagen y la confianza que esta genera ante los acreedores externos y futuros inversionistas, y que el país no esté obligado a emitir títulos

valores con altas tasas que pagar. Y en caso interno se evidencia que en los momentos de recesión económica se tuvo que motivar a las personas que consuman y a la empresas a que produzcan debido a la reducción de las tasas de interés lo que proponía un mayor financiamiento y a la posibilidad de invertir o expandir en cada uno de los negocios, para de ese modo tratar de salir del bache económico en el cual se había encontrado el país, pero aquellas perspectivas optimistas se vieron truncadas por el aumento del Riesgo País que retira un poco la confianza depositada anteriormente, y a la vez que las tasas volvieron a subir encareciendo el financiamiento que muchas de las ocasiones buscan las compañías.

Tabla 32

*Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Tasa Activa (%)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	9,12	1.322,72
2016	8,10	769,03
2017	7,83	618,87
2018	8,69	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

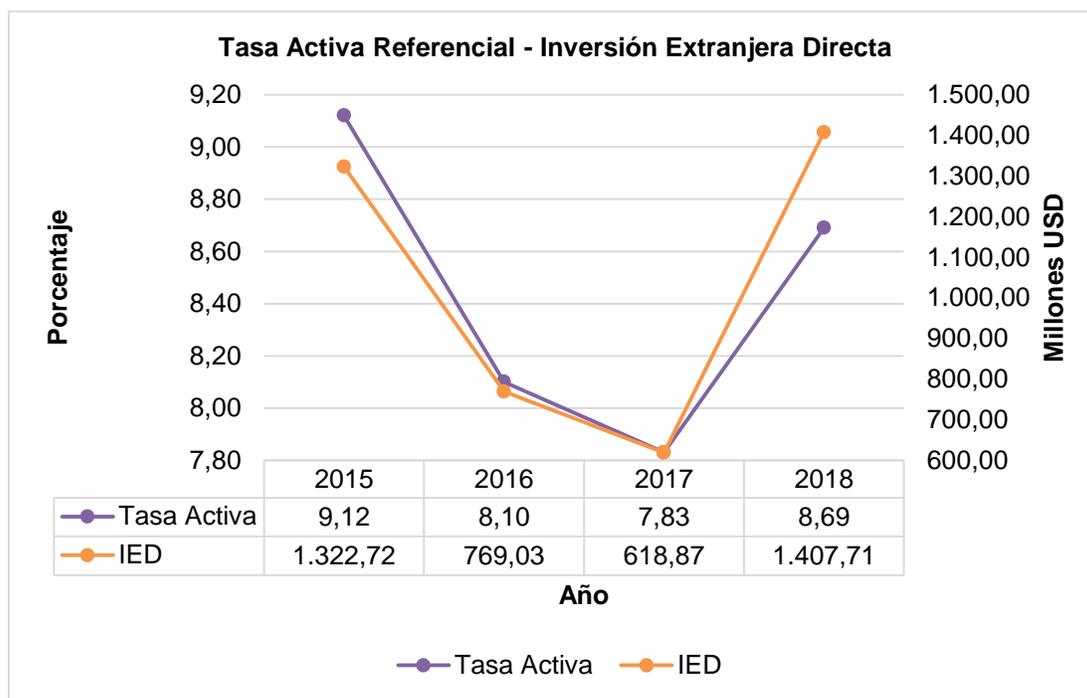


Figura 31. Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 33

*Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Tasa Activa (%)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	<b>T1</b>	7,31	183,24
	<b>T2</b>	8,70	96,83
	<b>T3</b>	8,06	259,44
	<b>T4</b>	9,12	783,20
2016	<b>T1</b>	8,86	198,63
	<b>T2</b>	8,66	128,87
	<b>T3</b>	8,78	129,55

	<b>T4</b>	8,10	311,98
2017	<b>T1</b>	8,14	184,79
	<b>T2</b>	7,72	188,86
	<b>T3</b>	8,19	148,88
	<b>T4</b>	7,83	96,35
2018	<b>T1</b>	7,26	331,55
	<b>T2</b>	7,33	211,92
	<b>T3</b>	8,01	257,62
	<b>T4</b>	8,69	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

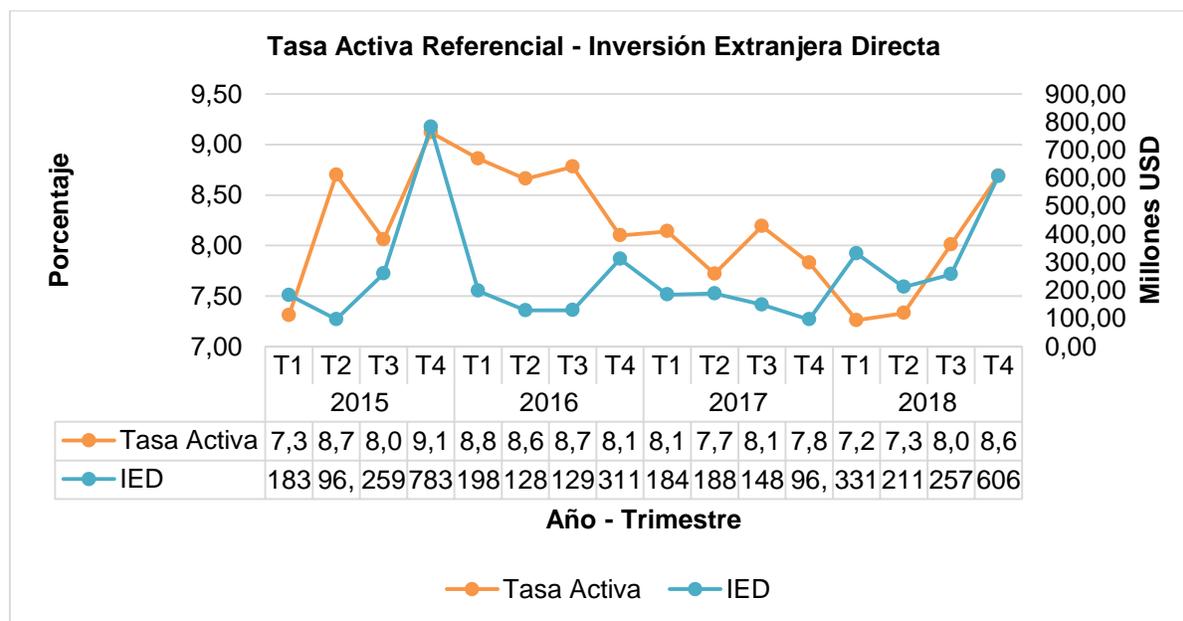


Figura 32. Tasa Activa Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

La evolución que tienen las variables de Tasa Activa Referencial y la Inversión Extranjera Directa son muy similares, al igual que lo fue en el anterior análisis con respecto al Riesgo País, pero evidentemente aunque parecieran similares sus comparaciones, los análisis

derivados de estos son distintos, ya que como se mencionó anteriormente una alta tasa activa espanta a quienes desean acceder a un crédito, pero todo lo contrario ocurre cuando las tasas de interés bajan ya que aquello promueve las solicitudes para lograr un préstamo y se tiene que manejar muy bien este ámbito, debido a que dinamiza y agiliza las actividades económicas de un país, como también lo harían los recursos provenientes del exterior.

Es de este modo que ambas variables se desenvuelven de manera similar año tras año, marcando los mismos niveles de aumento o de disminución de sus cifras a lo largo de los cuatro años de estudio, pero si tomamos los periodos trimestrales se pueden determinar las observaciones más relevantes con respecto a la tasa activa y a la inversión extranjera, durante los años 2015 y 2016 la tasa de interés referencial que cobraban las instituciones financieras superaba los 8 puntos porcentuales, por lo cual el acceso al crédito resultaba un poco más complicado para las personas y empresas, y precisamente en dicho periodo bianual la inversión tampoco fue muy generosa con nuestro país ubicándose en cifras bastantes bajas a excepción del cuarto trimestre del 2015 donde se ubicó cerca de los USD 800 millones de igual manera se registró el pico más alto en tasas llegando a los 9,12%, esta combinación de factores tiene su explicación. Lo anterior se debe a que la elevación de tasas de interés conlleva al encarecimiento de financiamiento interno para diversos proyectos de expansión, producción entre otros, las organizaciones tienen que buscar una manera distinta por la cual conseguir dichos capitales y una de las opciones es acudir a inversionistas extranjeros que estén dispuestos a ubicar sus fondos en nuestro país con el propósito de buscar rendimientos económicos con los mismos, es por esto que en este tipo de circunstancias buscar acuerdos internacionales para que personas o empresas de otros países es una estrategia de soporte para equilibrar las finanzas de una nación y que esta no se vea ahogada o asfixiada ante la escases de liquidez.

Por otro lado si se toman en cuenta los años 2017 y 2018 podemos percibir como la tasa activa bajó sus porcentajes manteniéndose en la mayoría de los trimestre por debajo de los 8 puntos porcentuales y como consecuencia de aquello la inversión externa vuelve a disminuir y mantenerse en niveles bastante bajos, y esto se debe a como hemos dicho antes que la una es la respuesta de la otra, como las tasas de interés volvieron a niveles en los cuales las personas naturales y jurídicas podían acceder a un préstamo con mayor facilidad y con márgenes de interés no tan elevados que les permitan manejar de mejor manera sus costos financieros, ya no hubo tanta necesidad en buscar que agentes del extranjero cubran aquel déficit que podría generar una falta de fuentes de financiamiento. Esta causalidad se ve reafirmada en los últimos trimestres del 2018 en los cuales tanto la tasa activa referencial como la inversión extranjera directa vieron incrementados sus cifras estadísticas como resultado del tipo de relación y respuesta que tienen la una con la otra como ya se ha explicado en los párrafos anteriores.

#### 4.1.3.8 Tasa Pasiva Referencial

Tabla 34

*Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (anual)*

<b>Año</b>	<b>Tasa Pasiva (%)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	5,14	1.266
2016	5,12	647
2017	4,95	459
2018	5,43	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

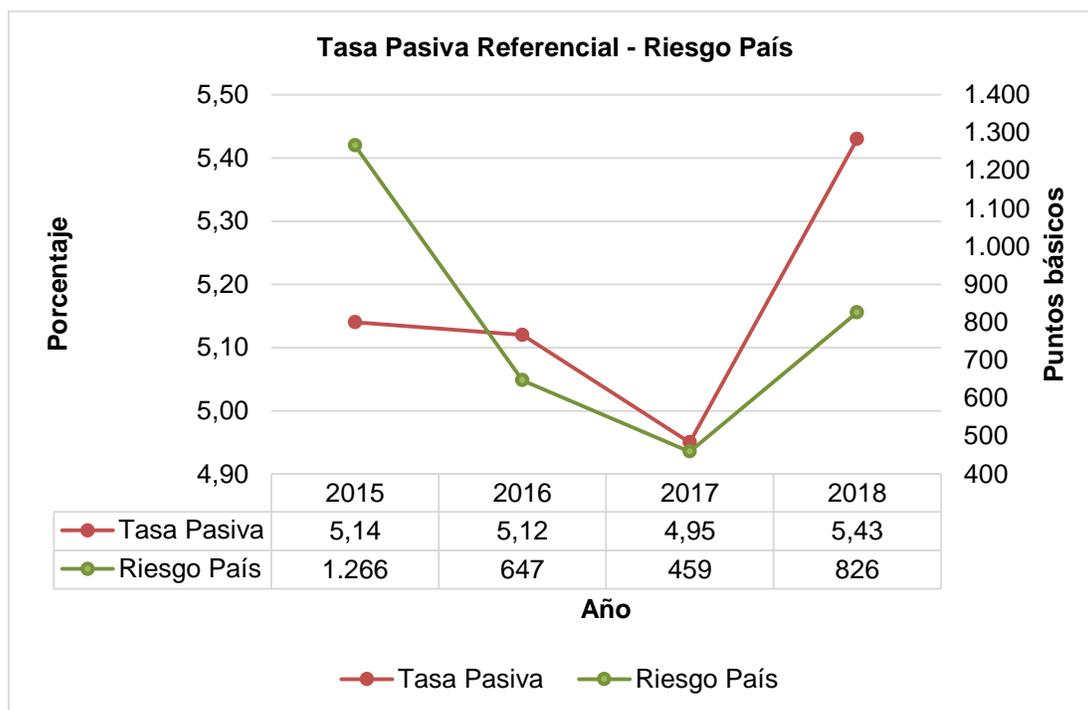


Figura 33. Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 35

*Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Tasa Pasiva (%)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	<b>T1</b>	5,31	865
	<b>T2</b>	5,48	824
	<b>T3</b>	5,55	1.451
	<b>T4</b>	5,14	1.266
2016	<b>T1</b>	5,95	1.058
	<b>T2</b>	6,00	913
	<b>T3</b>	5,78	845
	<b>T4</b>	5,12	647

2017	<b>T1</b>	4,89	666
	<b>T2</b>	4,80	706
	<b>T3</b>	4,97	606
	<b>T4</b>	4,95	459
2018	<b>T1</b>	4,96	544
	<b>T2</b>	5,11	761
	<b>T3</b>	5,08	621
	<b>T4</b>	5,43	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

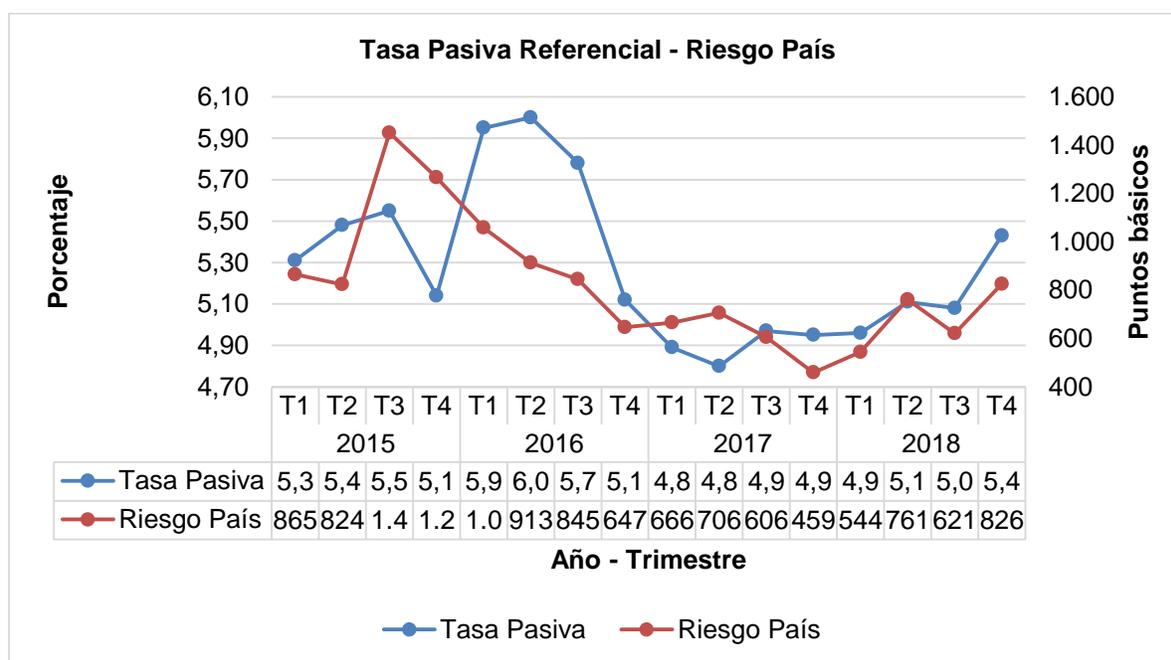


Figura 34. Tasa Pasiva Referencial – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Previo al análisis entre la Tasa Pasiva Referencial y el Riesgo País, se debe recordar que la primera variable en mención, es la tasa que pagan las instituciones financieras sean estas bancos o cooperativas de ahorro y crédito a personas naturales o jurídicas por realizar depósitos a

plazos, lo que significa que el individuo o empresa deposita cierta cantidad de dinero, a cierto plazo que puede extenderse a mínimo a un mes y puede llegar máximo a un año o incluso más dependiendo de las políticas de la entidad financiera, en este periodo el monto del capital no podrá ser retirado, pero a cambio de aquello el inversionista recibe los intereses pactados en la póliza que se los deposita de manera periódica o al final del plazo de la misma.

Es así como se evidencia en los datos y las gráficas, que si bien ambos factores tanto la tasa pasiva como el EMBI tuvieron cierta similitud en el desarrollo de sus valores, en el año 2016 periodo en el cual el indicador riesgo país tuvo una disminución bastante considerable pasando de aproximadamente 1.200 puntos básicos a casi la mitad de los mismos, la tasa pasiva también tuvo una leve disminución, pero prácticamente insignificante pasando de 5,14% en el 2015 al 5,12% el año siguiente lo que representa una diferencia de solo 0,02%,

Ya para el siguiente año 2017 ambos factores atravesaron sus puntos más bajos por consiguiente mientras el país ganaba en imagen positiva internacional, las personas se veían desanimadas a invertir en las instituciones financieras, el riesgo país disminuía aproximadamente 150 puntos y la tasa pasiva se redujo en 0,17% llegando a los 4,95% y el EMBI a los 495 p.b., valores con peculiar similitud y coincidencia. Por otro lado, en el último año 2018 ambas variables aumentaban sus valores, el riesgo país acrecentaba en casi 370 (pb) alcanzado los 826 puntos básicos mientras que la tasa de interés pasiva incrementó su porcentaje en casi 0,50, obteniendo así la cifra más alta en los cuatro años de estudio siendo esta de 5,43%.

Esto representa que cada vez que el Índice de Bonos de Mercados Emergentes disminuye, lo cual conlleva a una mayor confianza por parte de los mercados financieros internacionales, la tasa pasiva también lo hacía, pero con las mismas consecuencias ya que esto es un signo negativo, dado que quienes decidan invertir en las entidades financieras se verán perjudicados al

tener que recibir una menor tasa de interés por la retribución que significa dejar sus capitales en este tipo de instituciones.

Tabla 36

*Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Tasa Pasiva (%)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	5,14	1.322,72
2016	5,12	769,03
2017	4,95	618,87
2018	5,43	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

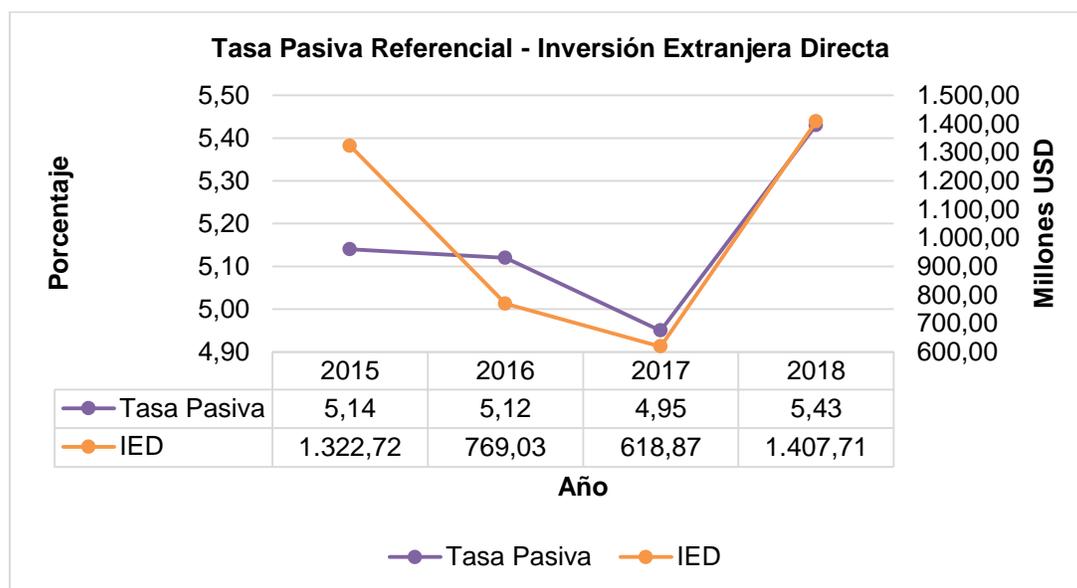


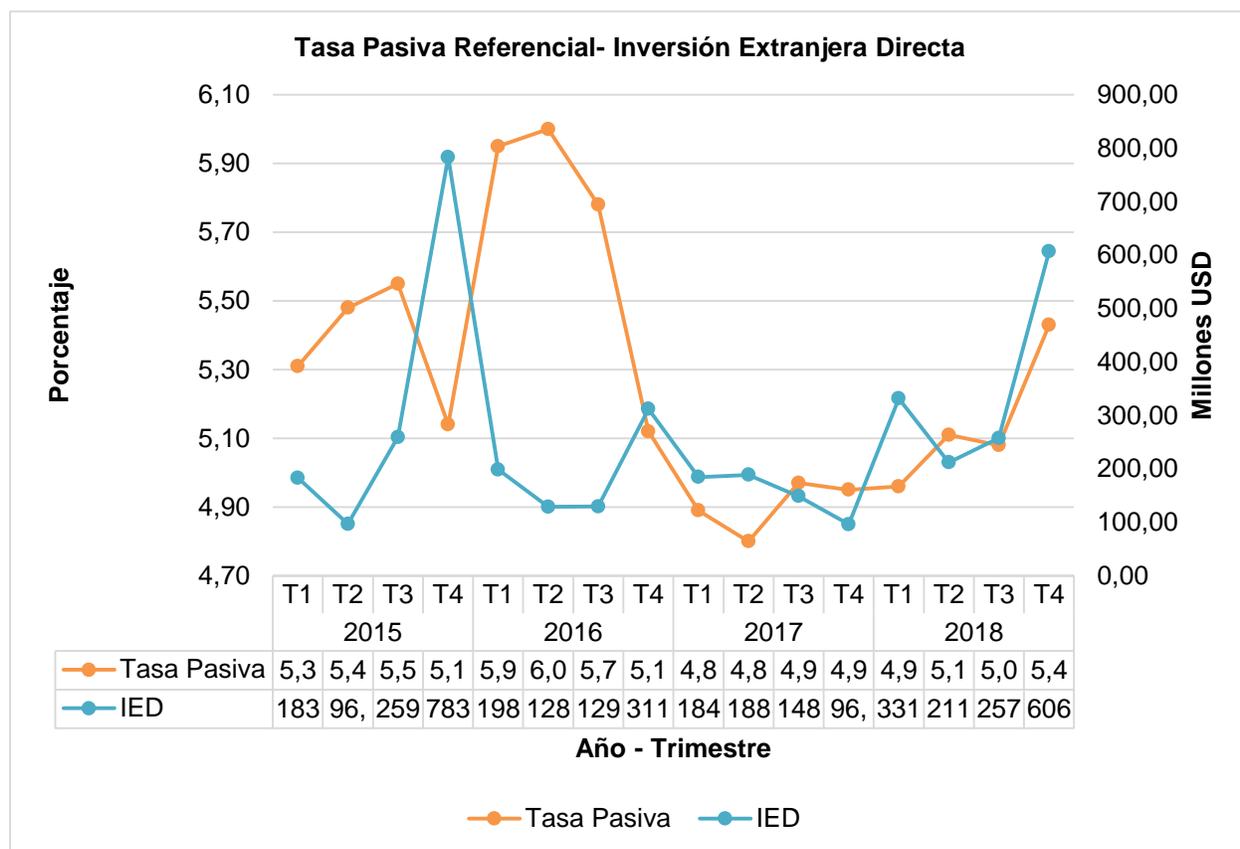
Figura 35. Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 37

*Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Tasa Pasiva (%)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	<b>T1</b>	5,31	183,24
	<b>T2</b>	5,48	96,83
	<b>T3</b>	5,55	259,44
	<b>T4</b>	5,14	783,20
2016	<b>T1</b>	5,95	198,63
	<b>T2</b>	6,00	128,87
	<b>T3</b>	5,78	129,55
	<b>T4</b>	5,12	311,98
2017	<b>T1</b>	4,89	184,79
	<b>T2</b>	4,80	188,86
	<b>T3</b>	4,97	148,88
	<b>T4</b>	4,95	96,35
2018	<b>T1</b>	4,96	331,55
	<b>T2</b>	5,11	211,92
	<b>T3</b>	5,08	257,62
	<b>T4</b>	5,43	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)



*Figura 36. Tasa Pasiva Referencial – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia*

Si bien ya se ha mencionado cuál es la tasa pasiva referencial y cuáles son sus principales características, hay que añadir la influencia que esta tiene en la economía y en sus pobladores, ya que existen dos caminos a seguir el primero de bajar dichas tasas, lo cual significa que quienes tienen el deseo de invertir en una entidad financiera percibirán una menor tasa de interés disminuyendo sus expectativas de ganancias, lo cual preferirán destinar dichos capitales a otro tipo de inversión, pero quienes también se ven perjudicados son precisamente los bancos y cooperativas de ahorro y crédito ya que van a percibir una menor cantidad de capitales, los cuales precisamente son destinados para otorgar créditos a sus clientes por una mejor tasa que los beneficie. Pero ante la disminución de entrada de dinero, también se dificulta la colocación de

nuevos fondos, y precisamente ocurre lo contrario si la tasa de interés pasiva sube, esto motiva a que las personas y compañías inviertan sus ahorros en este tipo de depósitos al recibir mejores intereses por su dinero, lo cual conlleva a que la entidad financiera reciba mayor capital y pueda destinar a créditos que considere rentables y seguros.

Teniendo en cuenta aquello cabe destacar que la relación entre la tasa pasiva y la inversión extranjera fue parecida a lo que fue con el Riesgo País, y es que del año 2015 al año 2016 ambas tuvieron un descenso en sus registros. Pero el que se vio más afectado fue la inversión extranjera pasando de los USD 1.300 millones aproximadamente a una cifra bastante inferior como fue los casi USD 770 millones, por otro lado como se destacó antes la tasa apenas disminuyó en 0,02 puntos porcentuales.

Pero si analizamos de manera trimestral se puede evidenciar que un punto bastante llamativo es el cuarto trimestre del 2015 periodo, en el cual la IED alcanzó su monto más alto en todo el periodo de investigación siendo este de USD 783,2 millones, pero en el mismo lapso la tasa pasiva registró un valor muy bajo del 5,14% uno de los picos más bajos en los cuatro años de estudio, un efecto bastante atípico ya que si bien se recibió bastante inversión proveniente del extranjero, no existió mucha apertura por parte de las instituciones financieras para recibir nuevos capitales, y algo parecido pero al contrario por lo cual no menos llamativo fue el segundo trimestre del 2016, periodo en el cual la tasa de interés pasiva registró su valor más alto alcanzando los 6 puntos porcentuales, pero mientras tanto que Ecuador únicamente recibió USD 128,87 millones el segundo pico más bajo en los últimos cuatro años.

Por consiguiente se puede deducir que en los dos primeros años de estudio que son el 2015 y 2016 existió una contraposición entre ambas variables, en los momentos que la inversión extranjera estaba en un punto alto, la tasa pasiva estaba en un pico bajo y viceversa, lo cual

impedía una complementariedad que se necesita de ambos factores para el beneficio del país, pero en los dos últimos años siendo estos el 2017 y 2018 se evidenció una mayor compatibilidad, siendo así que los indicadores económicos crecieron a la par, lo cual es un beneficio para el país ya que primero existe una mayor confianza en el sistema financiero el cual otorga unos buenos rendimientos financieros, y por otra parte se registran mayores entradas de capital provenientes del exterior, por lo tanto ambos activan e impulsan la economía ecuatoriana.

#### 4.1.3.9 Superávit o Déficit Presupuestario

Tabla 38

*Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (anual)*

<b>Año</b>	<b>Superávit o Déficit Presupuestario (millones USD)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	-3804,64	1266
2016	-5547,70	647
2017	-6141,56	459
2018	-3921,32	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

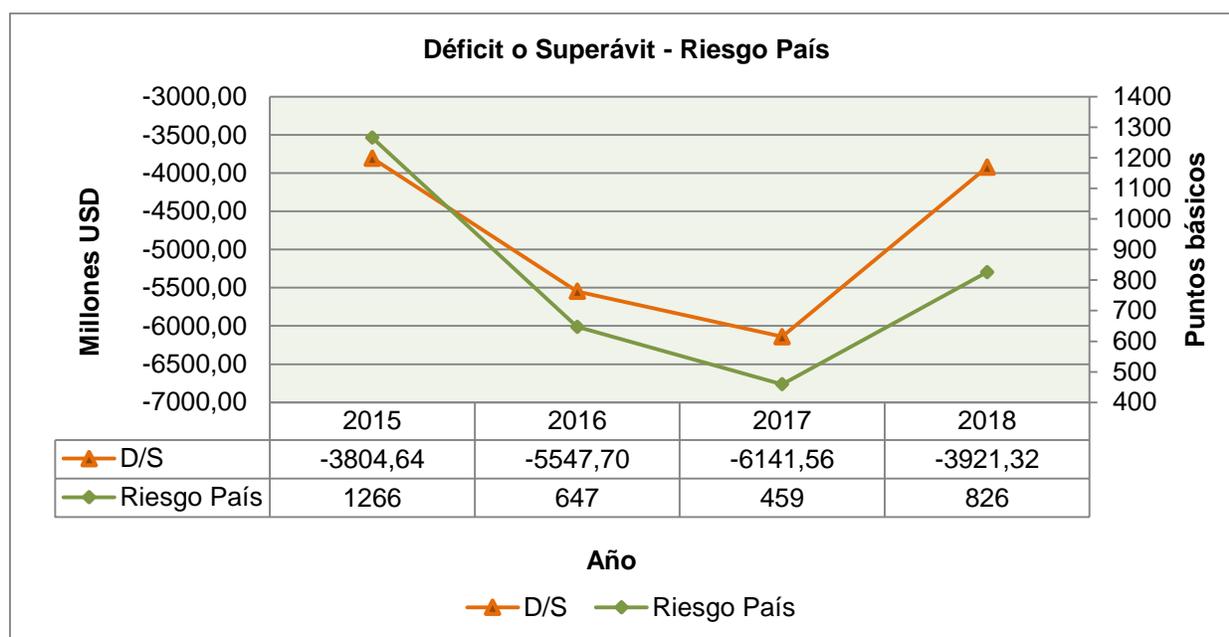


Figura 37. Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 39

Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (trimestral)

Año	Trimestre	Superávit o Déficit Presupuestario	Riesgo País (puntos
		(millones USD)	básicos)
2015	T1	-297,07	865
	T2	-608,56	824
	T3	14,07	1451
	T4	-2913,08	1266
2016	T1	-636,97	1058
	T2	-651,11	913
	T3	-1165,02	845
	T4	-3094,60	647

2017	T1	-1135,02	666
	T2	-626,77	706
	T3	-623,71	606
	T4	-3756,06	459
2018	T1	-519,51	544
	T2	-221,56	761
	T3	-926,07	621
	T4	-2254,18	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

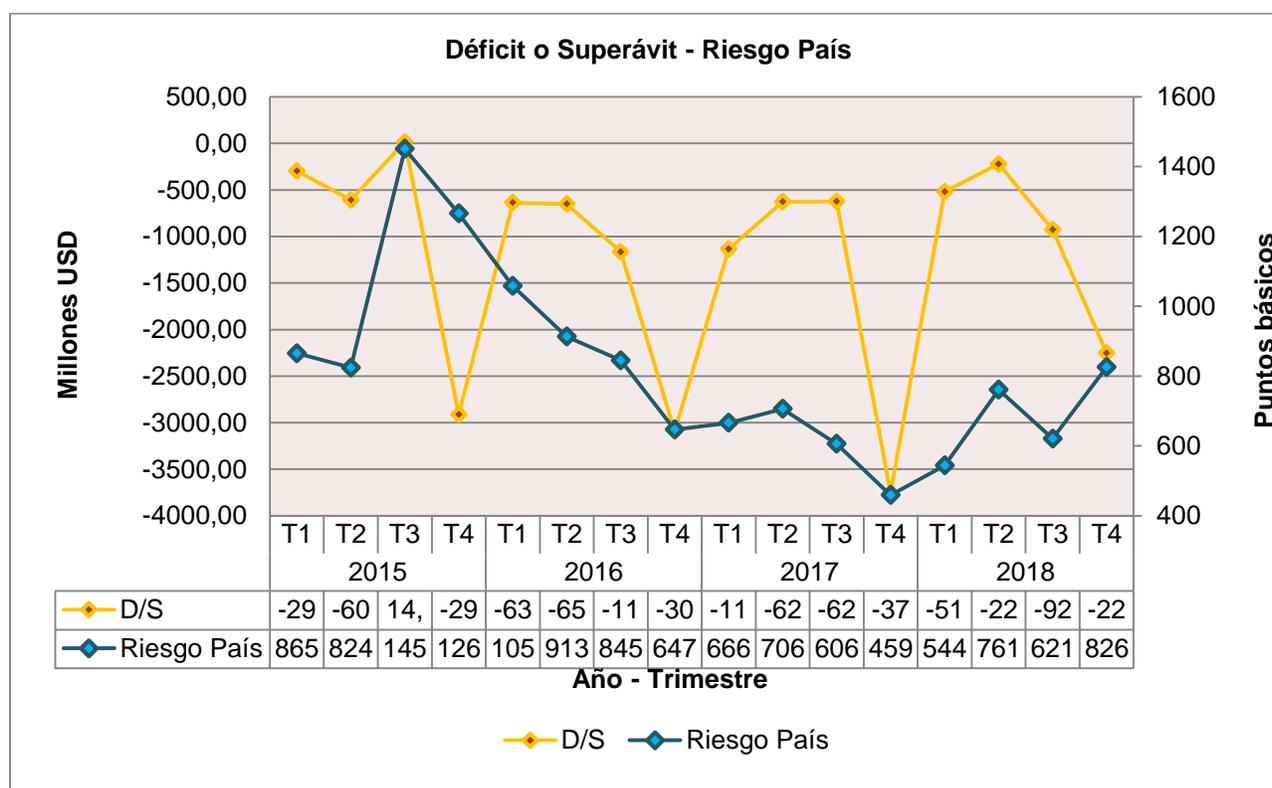


Figura 38. Superávit o Déficit Presupuestario – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

El Superávit o Déficit Fiscal que tiene un país es muy importante ya que repercute en varias variables económicas y una de ellas es el Riesgo País, teniendo en cuenta que existe superávit cuando los ingresos son mayores a los egresos públicos que posee un país en un periodo determinado, caso contrario presenta un déficit presupuestario. Dicho esto se tiene que para el año 2015 el Ecuador incurrió en un déficit presupuestario llegando a ubicarse en los \$3.804,64 millones, aclarando que fue el periodo donde menor déficit de todos los periodos de estudio hubo; mientras que el Riesgo País en ese periodo fue el mayor llegando a ser de 1266 pb. Esto se debió a que a diferencia de los otros periodos hubo ingresos petroleros por exportaciones siendo de \$2.263,90 millones, así mismo los provenientes por la recaudación de los tributos, no tributarios y de transferencias llegaron a ser de \$18.080,60 y pese a ese gran esfuerzo del gobierno, los gastos corrientes en ese periodo se incrementaron en comparación con los otros periodos siendo de \$14.483,60 y los de capital de \$9.665,50 millones.

Cabe resaltar que el único trimestre donde se evidencia un superávit en los cuatro periodos de estudio fue en el tercero del año 2015, donde los ingresos fueron de \$5.433,50 millones siendo el más representativo los provenientes por la recaudación tributaria llegando a ser de \$4.800,50 millones, en tanto que los gastos corrientes tan solo fueron en ese trimestre de \$5.419,40 millones y los de capital de \$3.511,40 millones, lo cual llama todavía más la atención que el Riesgo País se haya ubicado en el punto más alto de los 16 trimestres de estudio, representando así una verdadera paradoja. Para el año 2016 el déficit creció en un 45,81% llegando a ubicarse en \$5.547,70 millones, mientras que el Riesgo País disminuyó en un 48,89% llegando a ser de 647 pb., entonces como se observa pese a que el déficit en ese periodo aumentó, no obstante el Riesgo país disminuyó considerablemente; lo cual nuevamente se

incurre en una contradicción teórica debido a que el aumento del déficit tendría que incurrir de manera negativa en la imagen del país y por ende en el EMBI.

Siguiendo con el análisis en el año 2017 se presenta el mayor déficit de los periodos de estudio llegando a ser de \$6.141,56 millones. Aquello fue debido a que se obtuvieron tan solo \$1.676,10 millones por ingresos de exportaciones petroleras, mientras que la mayor fuente de ingresos no petroleros en donde se encuentran los provenientes por la recaudación tributaria, no tributaria y transferencias fue de \$16.494,00 siendo menor a los periodos anteriores, mientras que los gastos corrientes fueron elevados sobre todo por lo sueldos llegando a ser de \$15.630,20, mientras que los de capital fue tan solo de \$8,681,50 y lo que se recomienda es que los de capital sean mayores a los corrientes, pero en este caso no se evidencia aquello.

Por otro lado, para el año 2018 el déficit disminuyó en \$2.220,24 millones representando un 36,15% menos, llegando a ubicarse en \$3.921,32 millones, mientras que el Riesgo País aumentó en 826 pb., aumentando en un 79,96%. Como observación adicional y no menos importante que el anterior análisis hay que destacar que en todos los periodos, en los trimestres que más se sufre por un déficit presupuestario es en el último periodo trimestral, sobre todo por el mes de diciembre en el que se incurre en mayores gastos fiscales. Todo ello muestra que si bien el Déficit Presupuestario ha influido en el Riesgo País, pero no ha sido de manera representativa, ya que ha existido periodos en los cuales el déficit ha aumentado, no obstante el Riesgo País ha disminuido como lo fue el caso del año 2017.

Pero para ello es importante que el gobierno central gestione de mejor manera sus gastos sobre todo el corriente en el cual se incurre en mayor rubro los sueldos y salarios de los distintos servidores públicos, así como establecer estrategias y políticas para que los ingresos provenientes tanto petroleros como no petroleros sean mayores, logrando tener Superávit Presupuestario y así

evitar acceder a préstamos del exterior y por ende el Riesgo País se posiciona de una mejor manera, exponiendo una imagen positiva del país ante sus acreedores externos.

Tabla 40

*Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Superávit o Déficit Presupuestario (millones USD)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	-3804,64	1322,72
2016	-5547,70	769,03
2017	-6141,56	618,87
2018	-3921,32	1407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

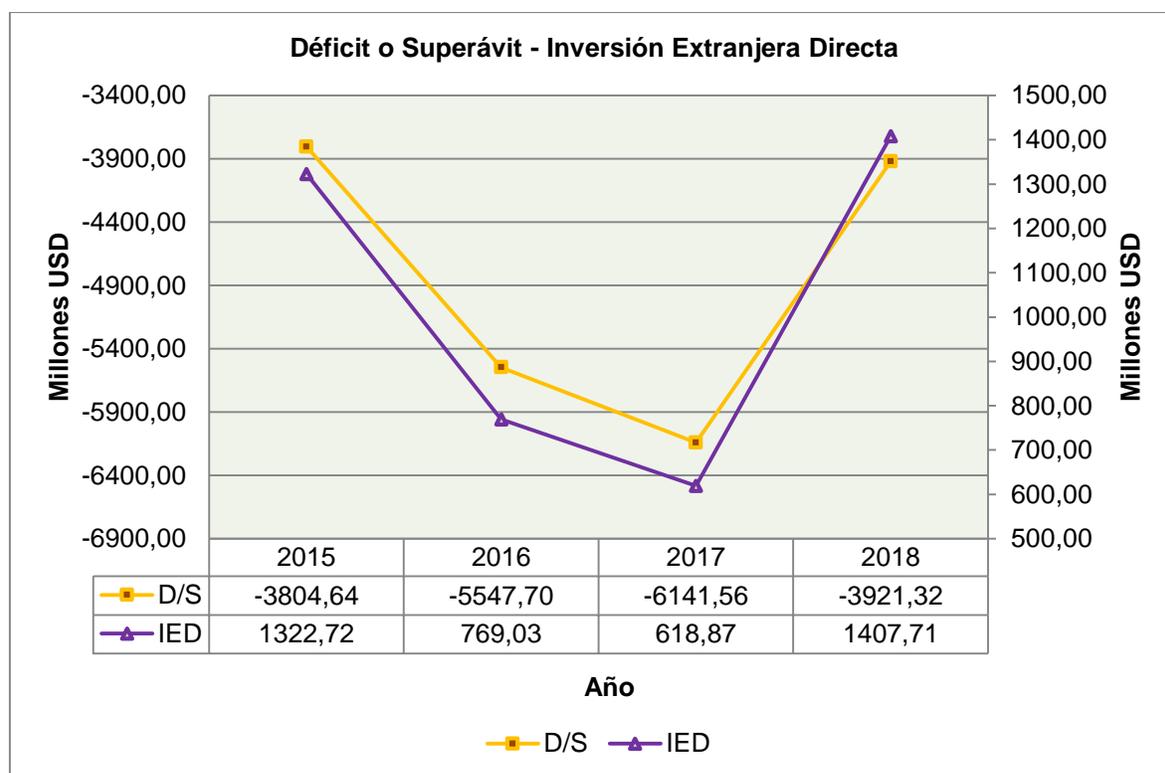


Figura 39. Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 41

*Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

Año	Trimestre	Superávit o Déficit	Inversión Extranjera
		Presupuestario (millones USD)	Directa (millones USD)
2015	T1	-297,07	183,24
	T2	-608,56	96,83
	T3	14,07	259,44
	T4	-2913,08	783,20
2016	T1	-636,97	198,63
	T2	-651,11	128,87
	T3	-1165,02	129,55
	T4	-3094,60	311,98
2017	T1	-1135,02	184,79
	T2	-626,77	188,86
	T3	-623,71	148,88
	T4	-3756,06	96,35
2018	T1	-519,51	331,55
	T2	-221,56	211,92
	T3	-926,07	257,62
	T4	-2254,18	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

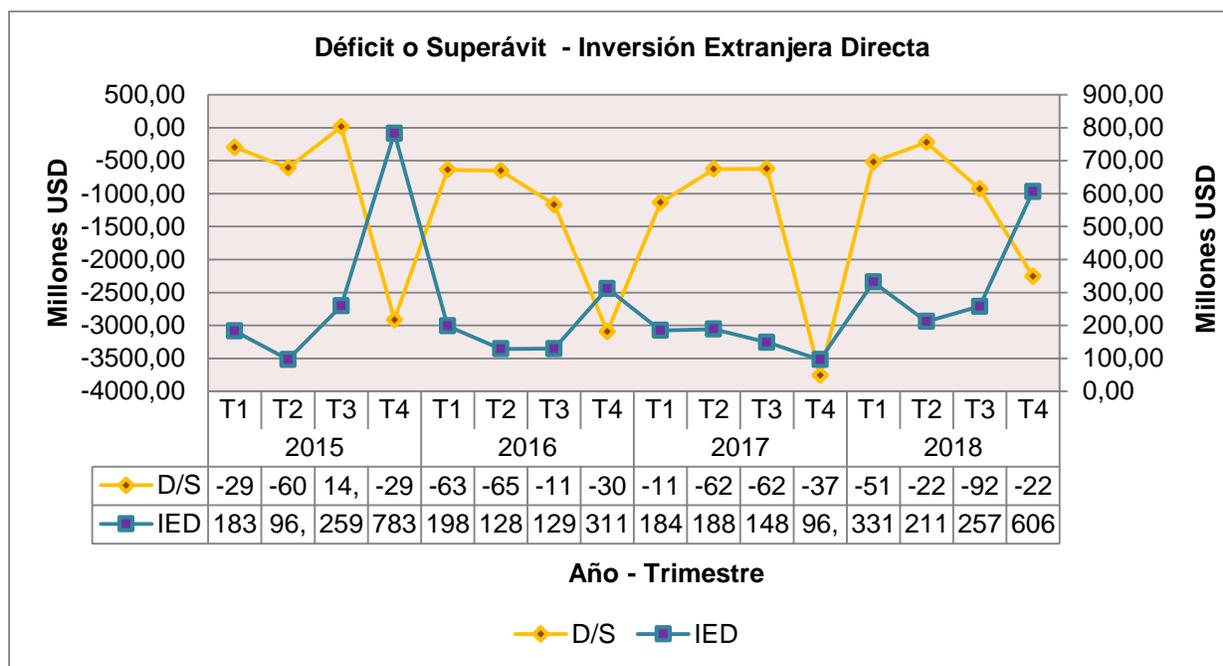


Figura 40. Superávit o Déficit Presupuestario – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Comparando con la Inversión Extranjera Directa y el Déficit Fiscal se tiene en cuenta que cuando la IED en el 2017 fue la menor de los cuatro periodos de estudio siendo de \$618,87 millones, así como cuando el déficit fue el mayor llegando a ser de \$6.141,56 millones, evidenciándose claramente que cuando el Estado entra en déficit afecta a la IED para que esta incremente o a su vez disminuya. Pese a aquello cuando la IED en el cuarto trimestre del año 2015 fue la mayor de todos los periodos de estudio siendo de \$783,20 millones el déficit fue de \$2.913,08 millones.

No obstante cuando la IED en el año 2018 fue la mayor de los periodos de estudio llegando a ubicarse en \$1.407,71 millones, el Déficit Fiscal tan solo fue de \$3.921,32 que en comparación con el periodo anterior se redujo en un 36,15%. Así como lo mencionado en el análisis con el Riesgo País cuando se presenta un superávit de \$14,07 millones en el tercer

trimestre del año 2015, la IED no tuvo mayor impacto ya que solo fue de \$259,44 millones. Dejando claro aquello, es de vital importancia que el país implante mecanismos para que el déficit no vaya en aumento sino más bien disminuya hasta llegar al Superávit Presupuestario, con el fin de poseer un mejor indicador del Riesgo País, y a su vez los niveles de Inversión Extranjera Directa puedan aumentar.

A más de ello cuando vienen flujos de capitales del extranjero logran que se reduzca el déficit fiscal, influenciando todo aquello para que la economía del país se torne positiva y estable. Ya que por ejemplo para cubrir el déficit de energía eléctrica que tiene el país necesita de fuertes inversiones del extranjero y así poder construir plantas que generen electricidad y pueda abastecer la demanda interna; o el de telecomunicaciones, petróleo, minería, entre otros sectores, debido que al poseer una buena inversión en el desarrollo de investigación y tecnología, puedan lograr una mejora al desarrollo del país y una mejor competitividad frente a otros países.

#### 4.1.3.10 Deuda Pública Externa

Tabla 42

*Deuda Pública Externa – Riesgo País (anual)*

<b>Año</b>	<b>Deuda Pública Externa (millones USD)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	20.225,66	1266
2016	25.679,93	647
2017	31.750,11	459
2018	35.730,10	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

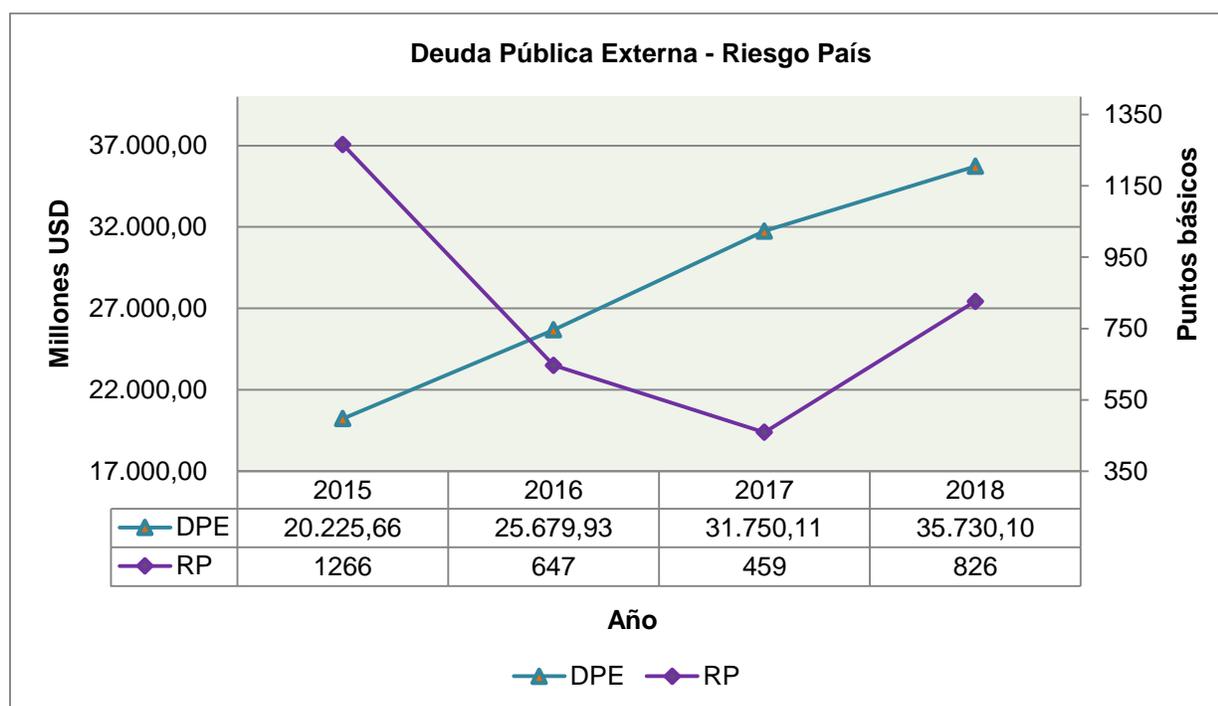


Figura 41. Deuda Pública Externa – Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 43

*Deuda Pública Externa – Riesgo País (trimestral)*

Año	Trimestre	Deuda Pública Externa	Riesgo País (puntos
		(millones USD)	básicos)
2015	T1	19.067,16	865
	T2	20.038,01	824
	T3	20.321,46	1451
	T4	20.225,66	1266
2016	T1	21.091,93	1058
	T2	22.575,20	913

	T3	24.582,88	845
	T4	25.679,93	647
2017	T1	26.487,34	666
	T2	28.552,53	706
	T3	28.148,18	606
	T4	31.750,11	459
2018	T1	34.567,13	544
	T2	34.000,33	761
	T3	34.875,28	621
	T4	35.730,10	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

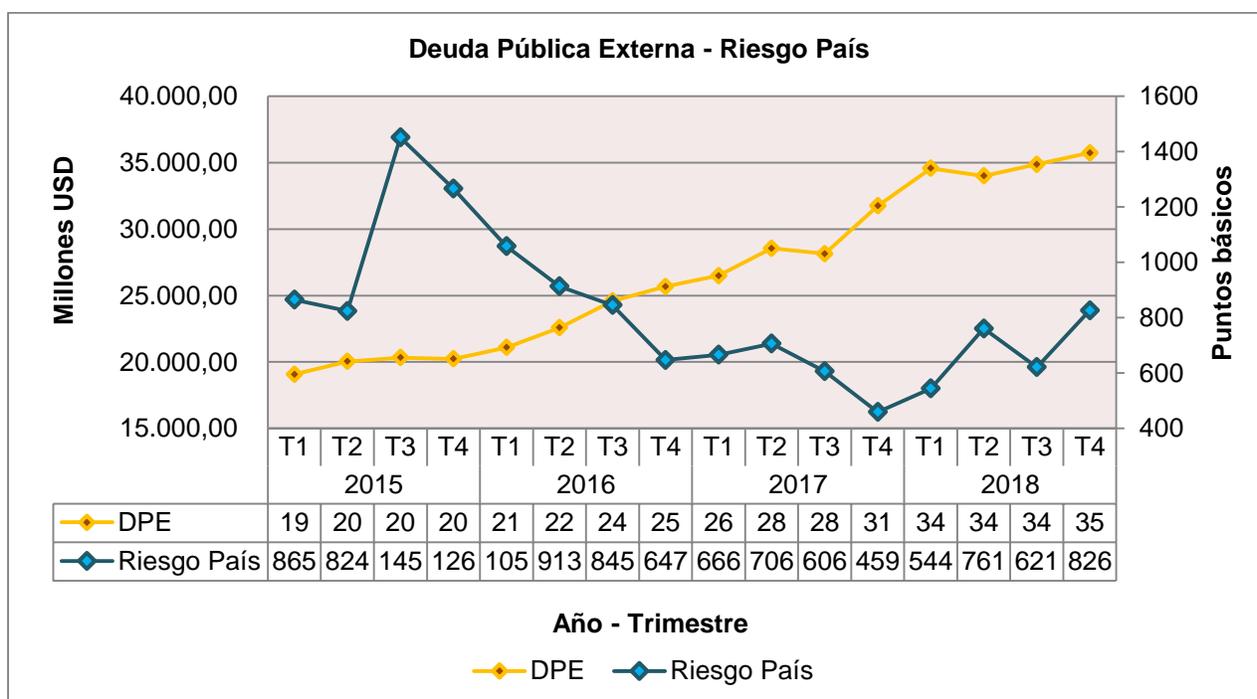


Figura 42. Deuda Pública Externa – Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Como ya se sabe la Deuda Externa Pública es aquella que es contraída por parte del Estado con entidades del extranjero, para cubrir ciertas necesidades y poder continuar con la planificación estimada en el presupuesto. Dicho lo anterior se tiene que durante el periodo de estudio que comprende desde el año 2015 al 2018 la Deuda Pública Externa ha tenido una tendencia creciente, en donde para el año 2015 se ubicó en USD 20.225,66 millones representando el 20,4% del PIB y lo que está constituido en Ecuador es que la Deuda Pública Total no sobrepase el 40% de su Producto Interno Bruto, mientras que el Riesgo País fue el más alto de todo los periodos llegando a 1266 pb., mientras que para el año 2016 fue de USD 25.679,93 millones representando el 26% del PIB, teniendo un aumento del 26,97%, pese a que para ese año el Riesgo País disminuyó un 48,89% ubicándose en 647 pb.

En tanto que para el año 2017 la Deuda Pública Externa ascendió en 23,64% siendo de \$25.679,93 millones equivaliendo al 30,4% del PIB, aumentando en menor proporción en comparación con el año 2016, mientras que el Riesgo País se ubicó en 459 pb., siendo el más bajo de los periodos de estudio, pese a ello el tercer trimestre del año 2017 la Deuda disminuyó en 1,42% en comparación con el segundo trimestre del mismo periodo, ubicándose en \$28.148,18 millones, y en ese periodo la mayor participación de los acreedores fueron por parte de los Bancos. Finalmente, para el año 2018 la Deuda Pública fue de \$35.730,10 millones siendo el 33% del PIB, aumentando de 12,54%, siendo mucho menor ese incremento comparado con los otros periodos, pero en ese año aumentó en un 79,96% ubicándose en 826 pb. Pese a ello en el segundo trimestre del mismo año la deuda descendió en un 1,64% en comparación con el anterior trimestre, llegando a ser de USD 34.000,33 millones

Con respecto a los principales acreedores que ha tenido el Ecuador en los periodos de estudio se encuentran China, organismos internacionales como el Banco Mundial, el Fondo

Monetario Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco de Desarrollo de América Latina, el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, el Fondo Latinoamericano de Reservas, luego por créditos por parte de gobiernos, bancos y proveedores. Como se mencionó anteriormente pese a que la deuda aumentó año tras año, ha sido en menor proporción, y para ello hay que tener en cuenta que uno de los factores a que aumente la deuda pública externa es el tema de la reducción del precio del barril del petróleo. Eso ocasiona una dificultad al momento de cumplir con sus obligaciones con sus acreedores externos por parte del gobierno ecuatoriano, ya que al no contar con recursos monetarios que puedan hacer frente a la deuda contraída, se tiende a volver a pedir préstamos en el exterior para pagar la anterior deuda, y a ello se debe de sumar el pago de intereses, el plazo, entre otros factores.

Es por ello que se toma en cuenta al Riesgo País, ya que es un factor de suma importancia para acudir a los mercados, así como la liquidez y solvencia de la economía del país, al igual que los indicadores económicos, son aspectos importantes para poder lograr adquirir préstamos con mejores plazos y a mejores tasas de interés. Además, existen deudas que su renegociación puede resultar más sencilla, con es el caso de los préstamos con China, pero al final de cuentas existen consecuencias al ser más complicado para que el gobierno puede tener acceso a créditos, dado a que se debe de dar prioridad al pago de créditos que están bien garantizados, como es el caso de la preventa petrolera.

Tabla 44

*Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Inversión Extranjera Directa</b>	<b>Deuda Pública Externa</b>
	<b>(millones USD)</b>	<b>(millones USD)</b>
2015	1.322,72	20.225,66
2016	769,03	25.679,93
2017	618,87	31.750,11
2018	1.407,71	35.730,10

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

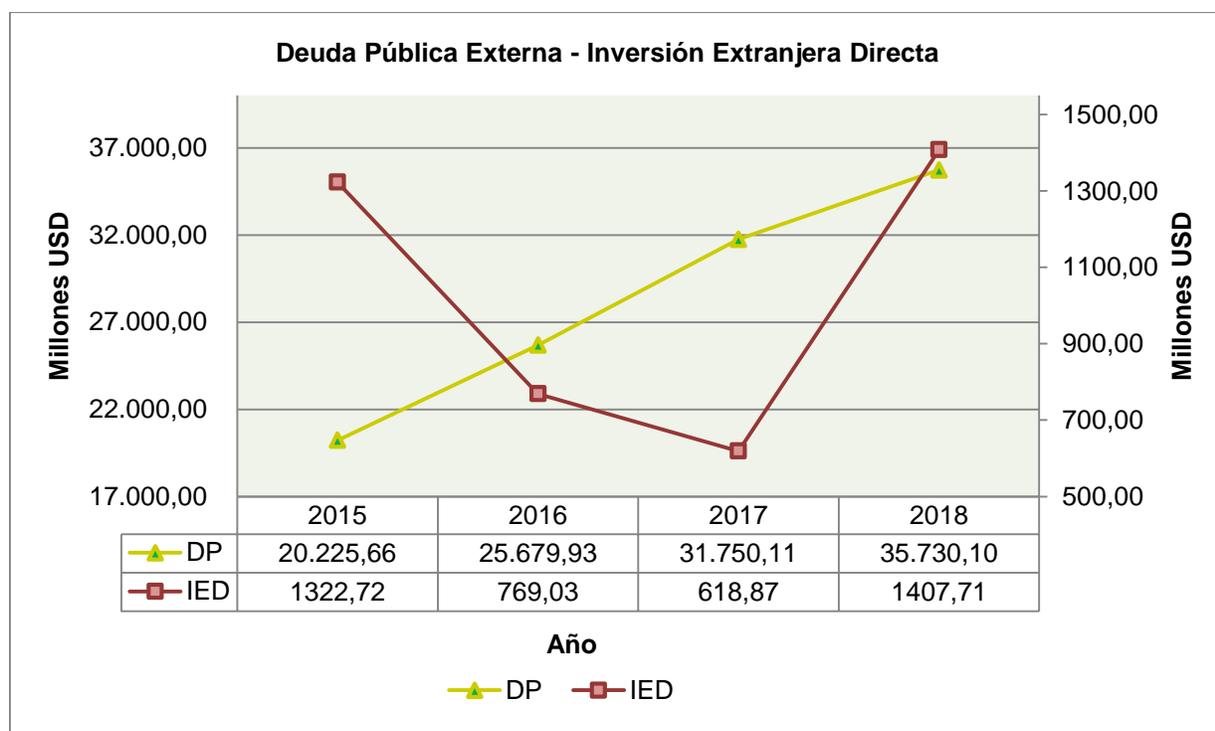


Figura 43. Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 45

*Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Deuda Pública Externa (millones USD)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	T1	19.067,16	183,24
	T2	20.038,01	96,83
	T3	20.321,46	259,44
	T4	20.225,66	783,20
2016	T1	21.091,93	198,63
	T2	22.575,20	128,87
	T3	24.582,88	129,55
	T4	25.679,93	311,98
2017	T1	26.487,34	184,79
	T2	28.552,53	188,86
	T3	28.148,18	148,88
	T4	31.750,11	96,35
2018	T1	34.567,13	331,55
	T2	34.000,33	211,92
	T3	34.875,28	257,62
	T4	35.730,10	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

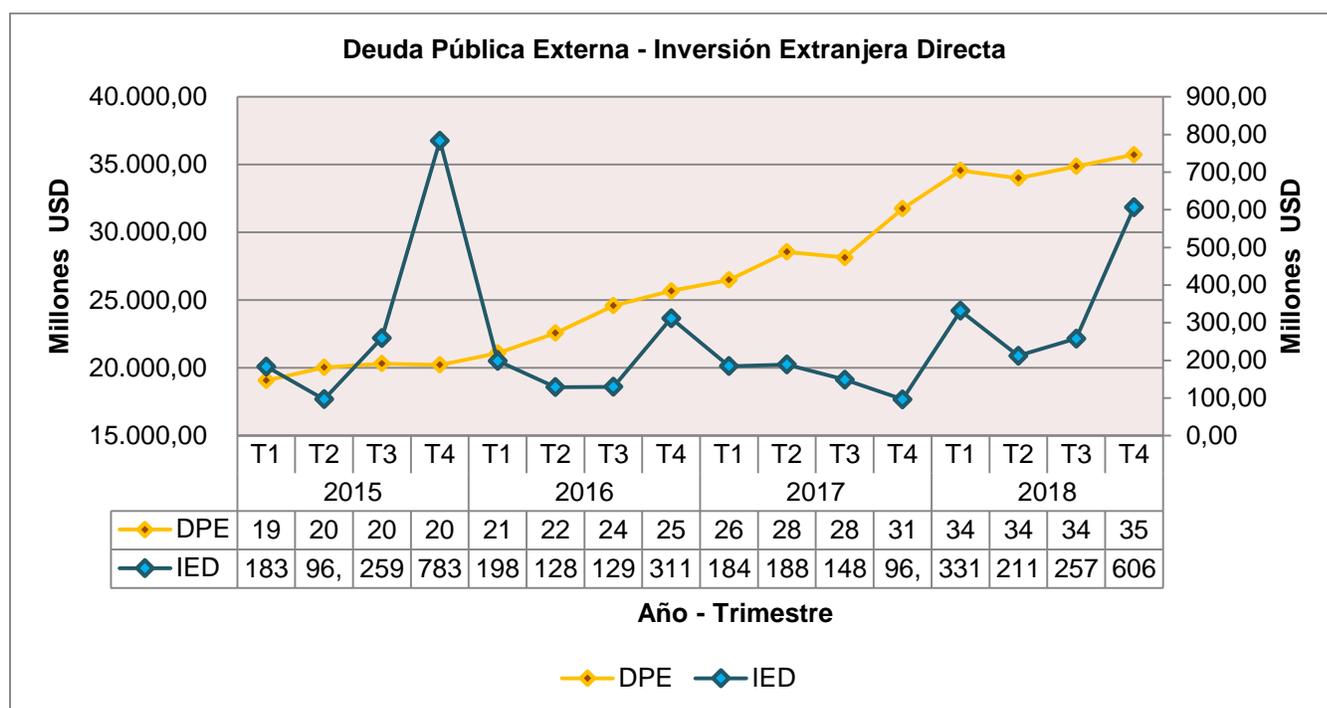


Figura 44. Deuda Pública Externa – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

En lo que respecta a la Inversión Extranjera Directa y la influencia que tiene la Deuda Pública Externa es un tema que los inversionistas toman en cuenta en cierta medida al momento de tomar la decisión de invertir en un determinado país. Es así que en el año 2017 la IED tuvo el menor valor durante los periodos de estudio ubicándose es \$618,87 millones, y en ese año la Deuda fue de \$31.750,11 millones, lo que incide para que haya habido menor entrada de capitales, tomando en cuenta que la tendencia de la Deuda Pública Externa es creciente de un año a otro. Mientras que para el periodo 2018 la IED llegó a ser la más alta de todos los periodos no solo del 2015 al 2018, sino de la historia del país llegando a estar en \$1407,71 millones, la deuda fue de \$35.730,10 millones que, aunque fue mayor que todos los años, pero el porcentaje de crecimiento fue menor siendo del 12,54% en comparación con el periodo anterior.

Además, se debe de tomar en cuenta que estos niveles de deuda acarrearán a que exista déficit en el presupuesto del país, afectando la economía de este. Es así como el dinero proveniente por parte de organismos y entidades extranjeras ayuda a que el país pueda contar con la liquidez suficiente, con el fin de poder mejorar la calidad y los niveles de deuda, de esta manera puedan repercutir en una reducción del Riesgo País y por ende una mayor confianza y seguridad para los inversionistas potenciales. Por eso el Ecuador debe de contar con estrategias efectivas para favorecer a la IED y atraer mayores inversionistas, y no sobre endeudarse más allá de sus capacidades.

#### 4.1.3.11 Balanza Comercial

Tabla 46

*Balanza Comercial – Riesgo País (anual)*

<b>Año</b>	<b>Balanza Comercial (millones USD)</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>
2015	-2.129,62	1266
2016	1.247,04	647
2017	89,22	459
2018	-514,50	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

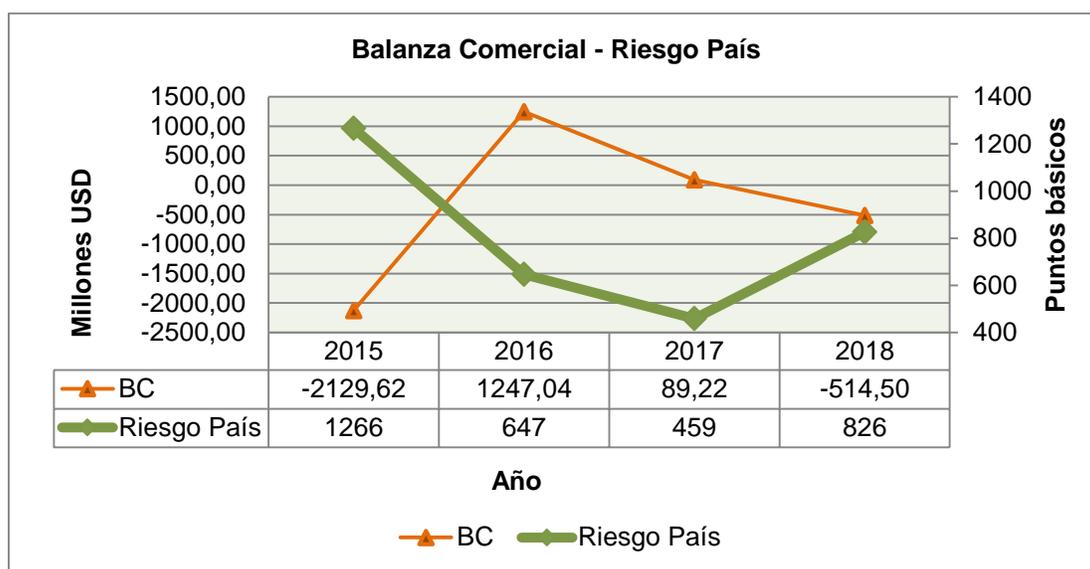


Figura 45. Balanza Comercial– Riesgo País (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 47

*Balanza Comercial – Riesgo País (trimestral)*

Año	Trimestre	Balanza Comercial	Riesgo País (puntos
		(millones USD)	básicos)
2015	T1	-917,36	865
	T2	-317,31	824
	T3	-478,26	1451
	T4	-416,69	1266
2016	T1	-63,33	1058
	T2	758,84	913
	T3	280,87	845
	T4	270,66	647

2017	T1	473,23	666
	T2	139,44	706
	T3	-356,88	606
	T4	-166,57	459
2018	T1	227,22	544
	T2	-77,08	761
	T3	-158,42	621
	T4	-506,22	826

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

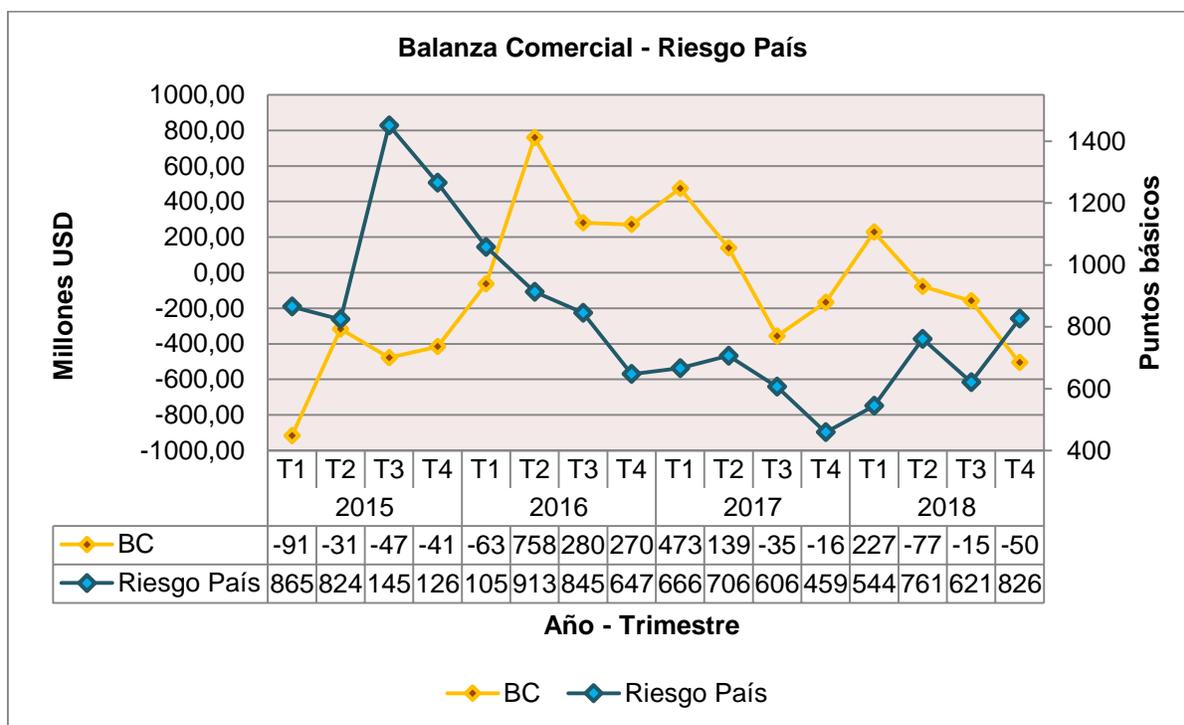


Figura 46. Balanza Comercial– Riesgo País (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Continuando con el análisis en este caso de la Balanza Comercial que es parte de la Balanza de Pagos en donde se toma en cuenta a las exportaciones e importaciones del país tanto petroleras como no petroleras en un determinado periodo; si las exportaciones son mayores en comparación con las importaciones existirá un superávit comercial, caso contrario se tendrá un déficit comercial. Se debe entender que las exportaciones son aquellas mercancías que salen del territorio nacional para ser vendidos o adquiridos por países extranjeros, en cambio las importaciones se hacen referencia a los bienes o servicios que son producidos en el exterior y son adquiridos o comprados por un país en territorio nacional.

Dicho lo anterior en lo que respecta a la relación que tiene con el Riesgo País que es el tema central del presente estudio en el año 2015 fue el periodo donde mayor déficit comercial tuvo el país ya que llegó a tener -\$2129,62 millones y claramente se evidencia como ha influido en el Riesgo País, ya que en ese mismo periodo fue el mayor llegando a 1266 puntos básicos en comparación con los otros periodos de estudio. A su vez en lo que respecta en los trimestres en el tercero del año 2015 cuando el Riesgo País fue el mayor de 1451 pb., de todos los periodos de estudio la balanza comercial fue de USD -478,26 millones, aunque en este caso no fue la más baja de los periodos, pero si fue significativa ya que estuvo en déficit.

Esto se debió a que las exportaciones representaron alrededor del 47%, mientras que las importaciones fueron del 53%; y como se sabe que el país es un gran dependiente del petróleo y este aporta más del 50% para la economía del país en ese periodo las exportaciones petroleras que hace referencia al petróleo crudo y a los derivados del petróleo representaron el 40% del total de exportaciones. Mientras que las no petroleras en donde se encuentran los tradicionales como lo son el banano y plátano, el café y elaborados, camarón, cacao, atún y pescado; y las no tradicionales como lo son las flores naturales, madera, frutas, tabaco, otros primarios, y los

demás industrializados como los químicos, prendas de vestir, harinas, textiles, entre otros, representaron el 60%. En lo que respecta a las importaciones las petroleras fueron del 20% del total, mientras que las no petroleras correspondieron al 80% del total.

Para el año 2016 se tuvo un cambio positivo, ya que fue el periodo donde se contó con el mayor superávit llegando a ser de USD 1247,04 millones y representó un aumento de USD 3376,67 millones y en términos porcentuales de 158,56%, y eso se vio reflejado en una mejora del Riesgo País ya que este pasó a ser de 647 pb., disminuyendo en 48,89% en comparación para el 2015. Se debió a que tuvo una mejora en lo que respecta las exportaciones llegando a ser alrededor del 52%, mientras que las importaciones representaron el 48%. Sin embargo, al comparar los trimestres, cuando se tuvo el mayor superávit que fue en el segundo trimestre del año 2016 de \$758,84 el Riesgo País no fue tan bajo como se esperaba, ya que se encontró en 913 pb.

Para los periodos 2017 y 2018 en cuestión, se tiene que para el año 2017 el país continuó teniendo un superávit comercial, pero este disminuyó considerablemente en \$1157,83 millones en un 92,84%, pero eso no se vio reflejado en el Riesgo País ya que este tuvo una mejoría y se ubicó en 459 puntos básicos bajando en un 29,06%, beneficiando así al país. Lo que una vez más deja en evidencia como en el análisis de variables anteriores, que no se tiene una relación directa entre el Riesgo País con la otra variable. Para el caso del 2018 ya la balanza comercial se ubicó en un déficit de -\$514,5 millones, y en este caso llegó a incidir en el Riesgo País contando con 826 pb. para ese periodo, teniendo un aumento 367 pb., y en porcentaje de 79,96%.

Lo que nos lleva a decir que la Balanza Comercial si ha venido incidiendo en los periodos para que el Riesgo País aumente o disminuya, pero de acuerdo a lo postulado por otros autores que si es un factor a considerar para el Riesgo País, esta incidencia no ha sido aplicable para

todos los casos, ya que ha existido periodos en los trimestres que cuando existe un superávit no siempre el Riesgo País disminuye como sería lo ideal, o caso contrario si es déficit este aumenta.

Tabla 48

*Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (anual)*

<b>Año</b>	<b>Balanza Comercial (millones USD)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	-2.129,62	1.322,72
2016	1.247,04	769,03
2017	89,22	618,87
2018	-514,50	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

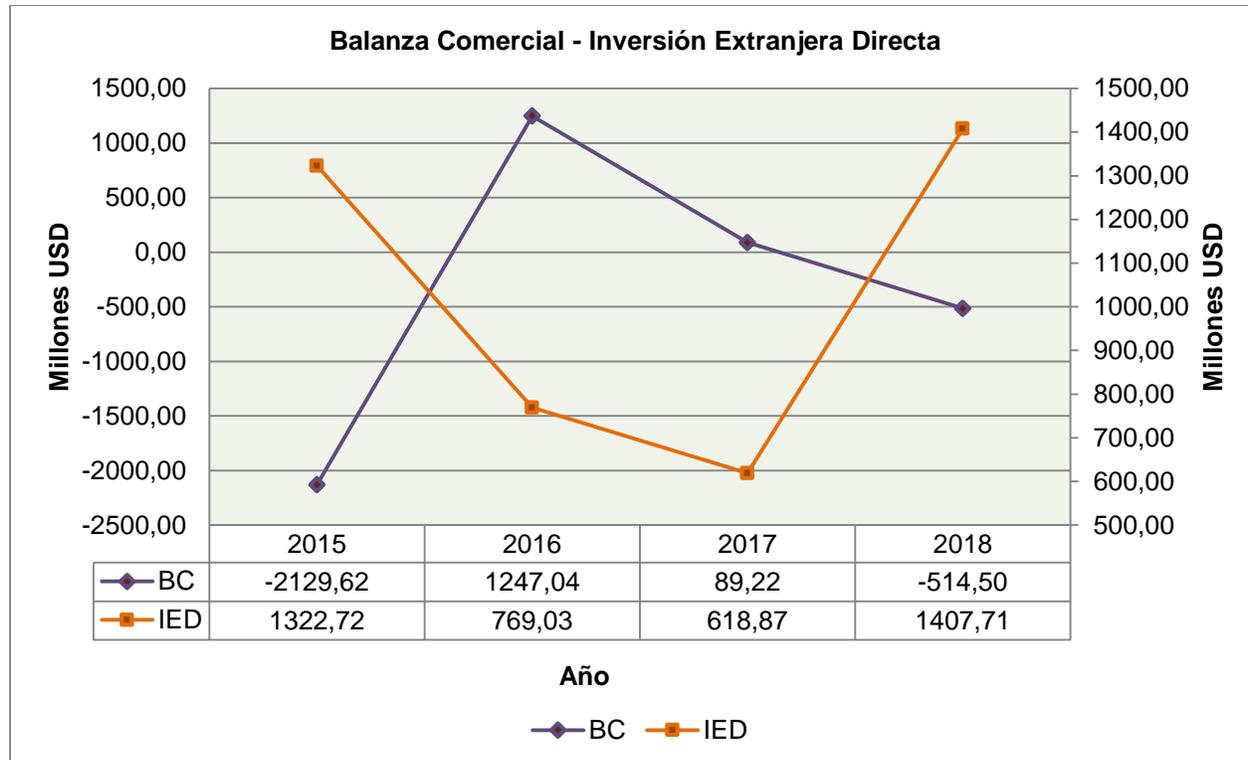


Figura 47. Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 49

*Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Balanza Comercial (millones USD)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	T1	-917,36	183,24
	T2	-317,31	96,83
	T3	-478,26	259,44
	T4	-416,69	783,20
2016	T1	-63,33	198,63
	T2	758,84	128,87
	T3	280,87	129,55
	T4	270,66	311,98
2017	T1	473,23	184,79
	T2	139,44	188,86
	T3	-356,88	148,88
	T4	-166,57	96,35
2018	T1	227,22	331,55
	T2	-77,08	211,92
	T3	-158,42	257,62
	T4	-506,22	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

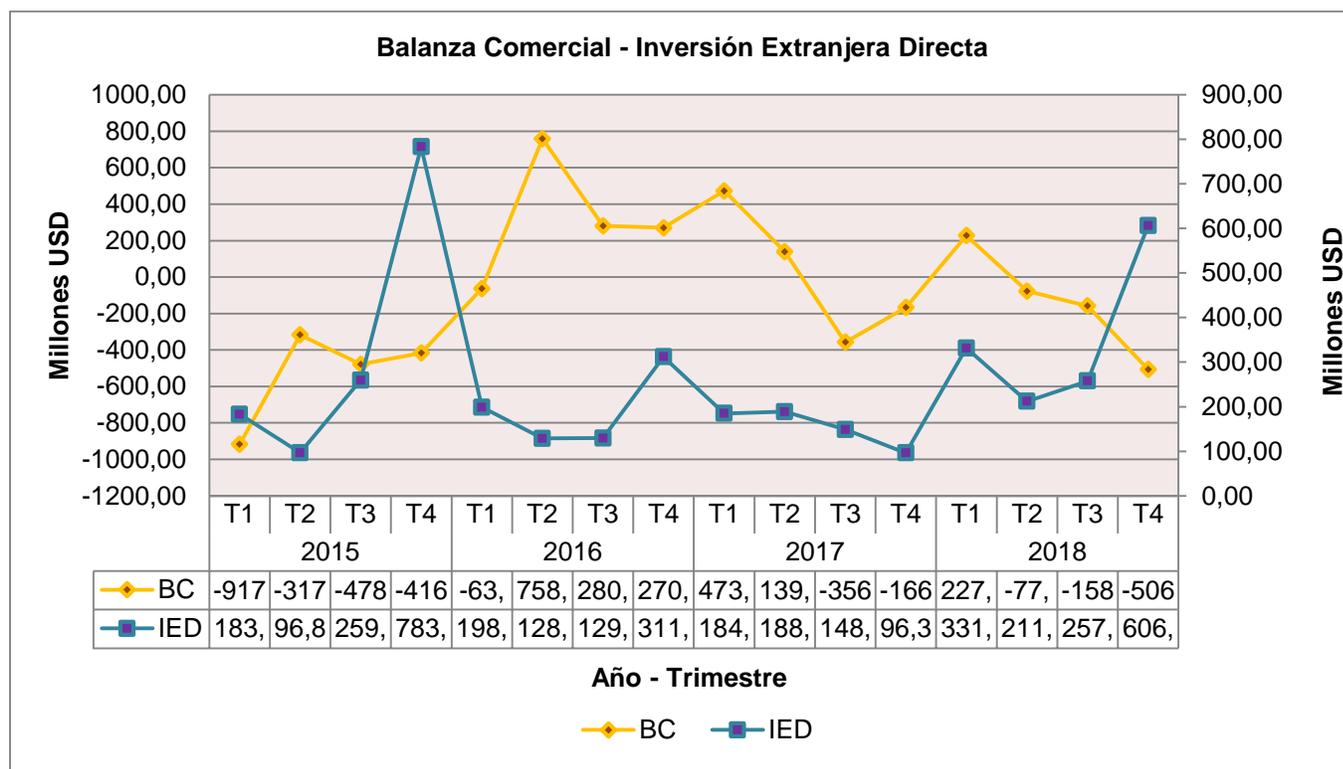


Figura 48. Balanza Comercial – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

Para el caso de la Inversión Extranjera Directa y la Balanza Comercial no tienen una relación directa, ya que para el año 2015 como ya se dijo anteriormente donde fue el mayor déficit comercial que tuvo el país de USD - 2129,62 millones, la IED se ubicó en USD 1322,72 millones, siendo la segunda más alta dentro del periodo de estudio. Así mismo comparando en el cuarto trimestre del 2015 cuando la IED fue la mayor de todos los periodos llegando a ser de \$783,2 millones, fue donde hubo un déficit comercial de -\$416,69 millones siendo uno de los más bajos del periodo.

De igual manera cuando la Balanza Comercial mejora en el año 2016 llegando a ubicarse en USD 1247,04 representando un aumento del 158,56%, la IED disminuye con respecto al periodo anterior en 41,86%. Como se sabe en ese periodo el país estaba bajo la medida de las

salvaguardias con el fin de mejorar la economía del país, proteger la producción nacional y evitar la salida de capitales. Es por ello que se vio reflejado un superávit comercial, en donde se tuvieron mayores exportaciones que importaciones, pero a pesar de ello no aportó en mayor medida para que en ese periodo ingresen nuevos capitales frescos del exterior. Así mismo se ve reflejada esa relación a lo largo de los trimestres en donde no incide de manera significativa la Balanza Comercial en dicho indicador.

Ya para el año 2017, se evidencia que la IED disminuye en un 19,53% llegando a ubicarse en USD 618,87 millones, y también se ve reflejado esa disminución en la Balanza Comercial, que pese a que tenga un superávit en ese periodo presentó una baja de su valor en 92,85% siendo de \$89,22 millones, y es en este periodo donde se ve como ha incidido aunque no de una manera significativa en la IED, ya que al haberse presentado una disminución en la Balanza Comercial tuvo una afectación en que haya decrecido el valor de la IED.

Por otro lado, para el año 2018 se evidencia que la IED aumenta significativamente en comparación con los periodos anteriores ubicándose en \$1407,71 millones, y esto significó un aumento del 127,46%, caso contrario ocurre con la Balanza Comercial donde obtuvo un déficit comercial llegando a tener USD -514,5 millones, en donde se ve que las importaciones fueron mayores que las exportaciones. Es así que no siempre tiene repercusión la Balanza Comercial en la IED por los datos expuestos con anterioridad, lo que significa que una buena IED no siempre va a resultar una positiva Balanza Comercial y viceversa. Es por ello que se debe de tomar en cuenta que la IED es un pilar de suma importancia para la economía de un país, y de ahí la necesidad de que se inyecten mayores divisas al país, así como por medio de acuerdos comerciales que se establezcan entre países, para que al momento de exportar existan menores restricciones al de ingresar a un mercado nuevo o ya existente en el exterior, y no solo eso sino

que permita la solidificación de capitales provenientes del exterior, y así poder contar con mejores escenarios para la economía del país, y por ende el Riesgo País se posiciona de mejor manera en comparación con otras naciones y sea más atractivo para los inversionistas.

## 4.2 Discusión de la investigación

Tabla 50

*Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (anual)*

Año	Riesgo País (puntos básicos)	Inversión Extranjera Directa (millones USD)
2015	1.266	1.322,72
2016	647	769,03
2017	459	618,87
2018	826	1.407,71

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

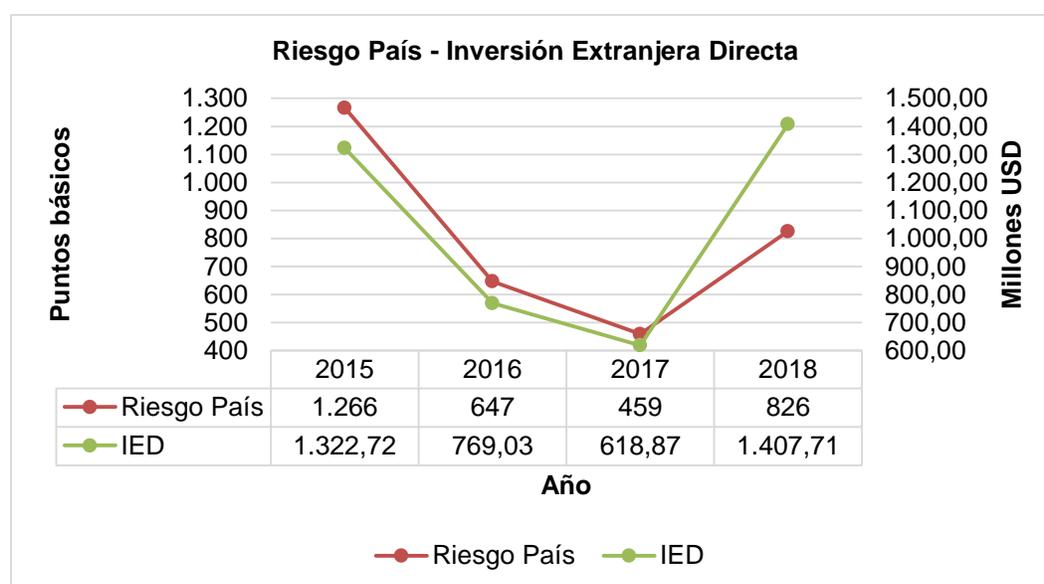


Figura 49. Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (anual). Fuente: Elaboración propia

Tabla 51

*Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (trimestral)*

<b>Año</b>	<b>Trimestre</b>	<b>Riesgo País (puntos básicos)</b>	<b>Inversión Extranjera Directa (millones USD)</b>
2015	<b>T1</b>	865	183,24
	<b>T2</b>	824	96,83
	<b>T3</b>	1.451	259,44
	<b>T4</b>	1.266	783,20
2016	<b>T1</b>	1.058	198,63
	<b>T2</b>	913	128,87
	<b>T3</b>	845	129,55
	<b>T4</b>	647	311,98
2017	<b>T1</b>	666	184,79
	<b>T2</b>	706	188,86
	<b>T3</b>	606	148,88
	<b>T4</b>	459	96,35
2018	<b>T1</b>	544	331,55
	<b>T2</b>	761	211,92
	<b>T3</b>	621	257,62
	<b>T4</b>	826	606,62

Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2019)

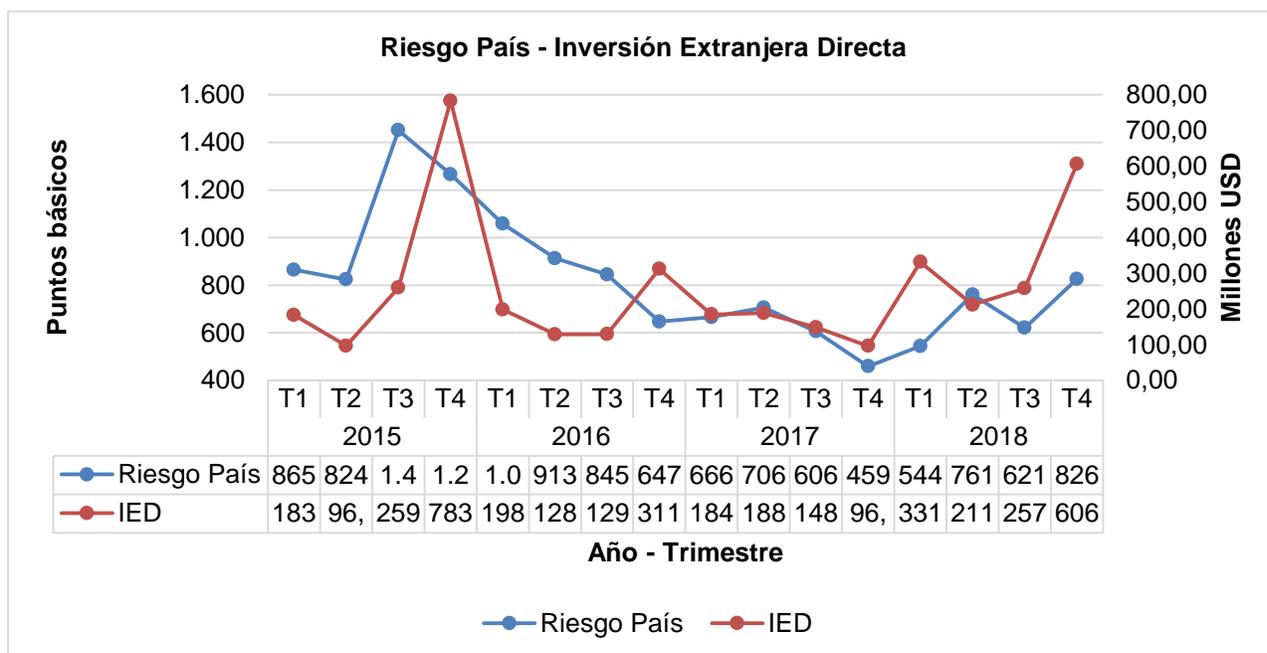


Figura 50. Riesgo País – Inversión Extranjera Directa (trimestral). Fuente: Elaboración propia

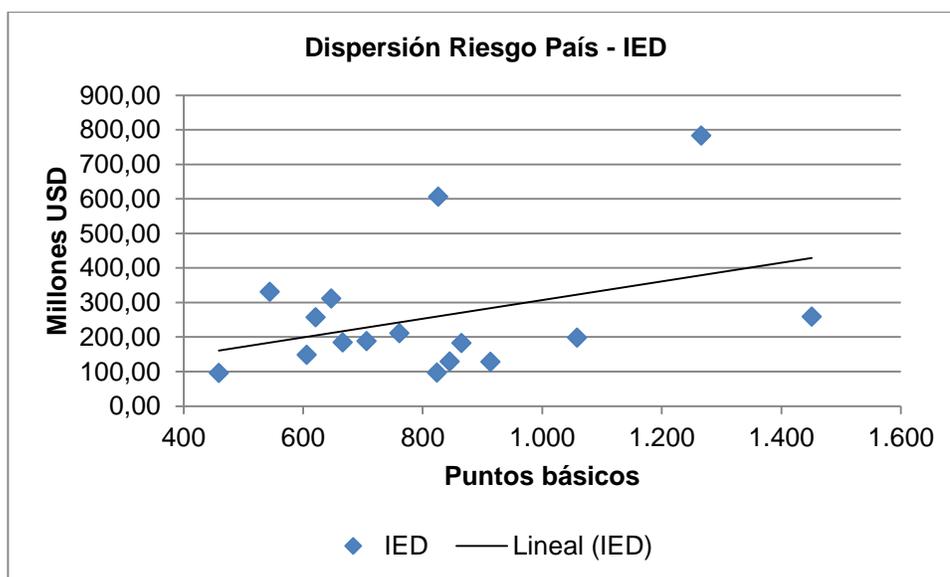


Figura 51 Correlación entre el Riesgo País y la IED (trimestral). Fuente: Elaboración propia

En el foco de la discusión del presente trabajo de investigación se centra especialmente en el Riesgo País proveniente del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) y en la Inversión Extranjera Directa, después de haber analizado minuciosamente cada uno de los principales factores económicos que terminan influenciando o afectando a estas dos variables, se establece finalmente el análisis directo que únicamente engloban a estas dos variables económicas. Previo a aquello vale recordar lo que en teorías y trabajos anteriores al presente enunciaban respecto a la influencia que tiene el índice riesgo país sobre la inversión extranjera, mencionando en reiteradas ocasiones que el nivel de injerencia del primero sobre el segundo es significativo y representativo, recalcando que mientras más bajos sean los valores del EMBI esto beneficia a la imagen del Ecuador en el exterior. Esto debido a que quienes desean adquirir los Bonos del Estado tendrán una mayor confianza que el gobierno nacional cumplirá con sus obligaciones y atenderá responsablemente cada una de ellas, lo cual se ve representado en la disminución de la tasa de dichos títulos valores, beneficiándose el Estado ecuatoriano al tener que gastar menos en intereses derivados de los bonos, y la confianza no solo vería depositada en aquellos que quieren adquirir los mismos.

Todo lo anteriormente mencionado incentivaría a inversionistas que decidan invertir directamente en industrias y actividades productivas, para lo cual traerían al Ecuador sus capitales para destinarlos precisamente a este tipo de actividades y de las cuales esperan obtener buenos beneficios económicos, de manera general es lo que mencionan los trabajos anteriormente estudiados y que para el presente caso de investigación, pondremos a consideración los resultados obtenidos así como sus respectivos análisis entre el Riesgo País y la Inversión Extranjera Directa.

Empezamos por el año 2015 en el cual se registraron valores bastantes altos en el Riesgo País alcanzando la cifra más alta dentro de los cuatro años del periodo de estudio, llegando en el tercer trimestre de ese año a los 1.451 puntos básicos, esto se debió a la caída de los precios de las materias primas por ejemplo del barril del petróleo, el cuál es uno de los principales recursos naturales del país, lo cual motivo la desconfianza en que el Estado pudiera cumplir con sus obligaciones. Por otra parte la Inversión Extranjera Directa registró unos buenos niveles en dicho año ya que de manera anual alcanzó los \$1.322,72 millones la segunda cifra más alta en la historia ecuatoriana y esto se debió principalmente al cuarto trimestre del 2015 aportando con \$783,2 millones debido a la fuerte inyección en áreas como la minería, lo que deja entrever el optimismo inicial que existía en este campo, pero que después se vería afectada por el desplome en los precios de las materias primas a nivel mundial.

Para el siguiente año 2016 ambas variables cambiarían sustancialmente sus valores, primero el Riesgo País descendería paulatinamente sus cifras pasando de los 1.266 puntos básicos a finales del 2015 a los 647 en el transcurso de un año, lo que representa una disminución del 48,89%, lo cual es positivo ya que se mejora la imagen del país ante sus acreedores externos, por aquello la inversión extranjera debió haber mejorado pero no fue así ya que esta se redujo hasta llegar a los \$769,03 millones, lo que equivale a una reducción del 41,86% una reducción bastante significativa, y esto se debe a que el principal sector que recibía inversión extranjera correspondía a la minería, pero esta se vio afectada por la constante afectación de los precios de las materias primas por lo cual dejó de recibir aquellas importantes fuentes de inversión.

El mismo panorama se mostró en el siguiente periodo 2017, ya que nuevamente el índice EMBI se redujo hasta llegar al pico más bajo de los últimos cuatro años, dato que se registró en

el último trimestre de aquel año, llegando a los 459 puntos, una de las cifras más bajas registradas en la historia del país, pero a pesar de que la imagen del país mejoraba considerablemente la inversión no cambiaba su rumbo descendente y por segundo año consecutivo volvía a ceder terreno, en este caso llegando a la cifra de los \$618,87 millones, disminuyendo en 19,53 puntos porcentuales. Pero en este caso la razón no solo recaía en la situación del Ecuador, sino al contexto internacional en el cual se desarrollaba los mercados mundiales, que en los últimos años ha tomado caminos muy peligrosos atentando en contra del libre comercio, siendo las políticas proteccionistas las que han tomado el protagonismo en los últimos tiempos.

Finalmente en el último año de estudio 2018 el Riesgo País lastimosamente para Ecuador volvió a ascender alcanzando los 826 (pb) para finales del anterior año, lo que representa un aumento del 79,96% con respecto al anterior periodo, pero en lo que se creería que aquello repercutiría de una manera negativa en la inversión extranjera, esto no se dio de esa manera, sino todo lo contrario, ya que sorprendentemente y en beneficio del país la IED se ubicó en los \$1.407,71 millones la cifra más alta registrada en la historia del país.

Como han evidenciado las cifras estadísticas con respecto al Riesgo País y a la Inversión Extranjera Directa, podemos enunciar que en el caso del Ecuador la primera variable no tiene una verdadera influencia con respecto a la segunda, ya que en los cuatro años los registros manifiestan que cuando el Riesgo País disminuye, por ende la imagen y confianza del país se veía fortalecida, la IED respondía de una manera contraria a esa confianza y sus valores se terminaban hundiendo y desplomando, y en cambio en los otros dos años que el EMBI aumentaba, dando a entender que era más riesgoso la situación del país, pero la IED actuaba de manera opuesto a lo esperado y reaccionaba de manera positiva revelando grandes montos de

inversión externa alcanzando picos muy altos, es por esto que se manifiesta que si bien es importante que se busque dar una imagen de confianza del país por medio del Riesgo País, este no es un indicador crucial a la hora de invertir o no en nuestro país.

Como un respaldo al análisis realizado se procedió a hacer un procedimiento estadístico de correlación entre las variables de estudio, el cual dio como resultado que el coeficiente de correlación entre el Riesgo País y la IED para el periodo de estudio es de 0.38 lo cual se evidencia en el gráfico de dispersión donde se indica una línea de tendencia positiva y eso muestra que existe una relación positiva débil, es decir que ratifica el presente análisis que la influencia que ejerce el EMBI sobre la IED es mínima.

## Capítulo V

### Conclusión de la Investigación

#### 5.1 Conclusiones

- El Indicador Riesgo País que para el presente caso está basado en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) emitido por la entidad financiera JP Morgan Chase, presentó dos facetas distintas en los cuatro años de estudio, en los cuales los periodos inicial y final que son el 2015 y el 2018 estuvieron marcados por altos valores lo cual tiene una interpretación negativa ya que el Estado se ve obligado a pagar mejores tasas por sus bonos, y en cambio en los periodos intermedios de la investigación que son el 2016 y el 2017 resaltan por sus bajos niveles en puntos básicos lo que se deriva en una lectura positiva ya que la imagen del Ecuador brinda una mayor confianza para sus acreedores.
- Si bien la Inversión Extranjera Directa representa un aporte importante para la economía de un país, ya que esta ayuda al ingreso de capitales frescos los cuales se transforman en una fuente de financiamiento para la empresas ya establecidas o para aquellas que ingresen por primera vez al país, por lo general se generan nuevas fuentes de empleo, a lo que también ayudan a impulsar el desarrollo y competitividad, pero todo aquello únicamente se ve reflejado si se añaden políticas que protejan y no opaquen a los emprendimientos nacionales, a la vez que se protejan los derechos de los trabajadores, ya que como se ha visto en las cifras en determinados años, que a pesar de la fuerte inversión generada en dichos periodos la economía no tuvo un crecimiento esperado.

- Son pocos los casos en los cuales los factores económicos tuvieron una injerencia directa en el Riesgo País y por consecuente en la Inversión Extranjera Directa, ya que en la mayoría de los casos de estudio entre los indicadores económicos y ambas variables de investigación, estuvieron marcados por notables discrepancias a la hora de sus desenvolvimientos estadísticos conforme transcurrían los trimestre y años, lo cual deja la discusión abierta de que tan fiables son los cálculos de este tipo de indicadores, cuáles son sus parámetros, metodologías y procedimientos de obtención, lo que llega a cuestionar que tan fiables son y de no serlo, que tan útiles se convierten a la hora de estimar una proyección y tomar una decisión.
- El Riesgo País no tuvo la influencia que se espera en la Inversión Extranjera Directa, ya que en los periodos en los cuales el EMBI estuvo en bajos niveles, la IED también disminuyó en sus volúmenes y paradójicamente cuando el Índice de Bonos de Mercado Emergentes aumentaba, ocasionando un detrimento de la imagen del Ecuador, la IED hacía caso omiso a aquello y mostraba altos niveles de inversión, por lo cual se manifiesta que el Riesgo País no tiene una repercusión significativa a la hora de recibir inversiones externas en el país, y parte de ello se debe a que el sector de la extracción de minas y canteras tiene una alta aportación en la Inversión Extranjera Directa debido a la apertura de concesiones de nuevos proyectos mineros los cuales servirán para generar nuevos ingresos de capitales extranjeros al país, beneficiando así al Estado ecuatoriano.

## 5.2 Recomendaciones

- Se recomienda tanto al gobierno central como a los gobiernos autónomos descentralizados la ejecución de proyectos de índole tecnológica, por medio de convenios en los cuales se busque mayor inversión extranjera en ramas en las cuales destaque el intelecto y desarrollo sustentable de la industria nacional, y que los instituciones de educación superior puedan formar parte de este proceso para que se potencialice no solo el crecimiento económico sino toda la matriz productiva y científica del Ecuador.
- A pesar de la buena imagen que posee el país reflejado en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes, el Estado no abuse de financiarse por medio de bonos estatales, ya que sin bien pudiesen resultar una manera más económica de financiar algunos proyectos, los mismo no dejan de ser una obligación que contrae el gobierno con terceros, y por ende dicha deuda si no se la maneja con mesura puede resultar más contraproducente que beneficiosa para las cuentas del Estado y del todo el país.
- Es importante mantener buenos indicadores económicos ya que los mismos reflejan la situación actual y reciente del país, por lo cual quienes quieran convertirse en acreedores del Estado o quienes quieran invertir en proyectos productivos del país, se incentiven y sientan la seguridad y confianza de que sus capitales e inversiones tendrán sus respectivos réditos y beneficios económicos propios de un país con crecimiento económico y estabilidad política.
- El Gobierno Central debe emplear políticas que estén dirigidas a diversificar las inversiones provenientes del exterior, y que las mismas no se centren en actividades extractivistas o de comercio, ya que por un lado son de alto riesgo por la volatilidad del precio de las materias primas y por otro lado no representan un mayor aporte para el desarrollo de las tecnologías y

la industria, es por esto que se requiere que se haga un llamado a empresas que no únicamente vengan a invertir con el fin de obtener un beneficio económico sino que vengan a aportar a las distintas industrias de la economía ofreciendo un valor agregado a las mismas.

### **Bibliografía**

Agency, I. (2002). *Referencia bibliográfica*. Obtenido de

[https://www.ecured.cu/Referencia\\_bibliogr%C3%A1fica](https://www.ecured.cu/Referencia_bibliogr%C3%A1fica)

Andrade, F. (enero de 2018). *Análisis del Riesgo País del Ecuador y su incidencia en la*

*Inversión Extranjera Directa, periodo 2010 - 2016*. Obtenido de

<http://repositorio.ug.edu.ec/bitstream/redug/28317/1/ANALISIS%20DEL%20RIESGO%20PAIS%20DEL%20ECUADOR%20Y%20SU%20INCIDENCIA%20EN%20LA%20IED%202010-2016%20%281%29.pdf>

Anzil, F. (julio de 2008). *Competitividad-Zona Económica*. Obtenido de

<https://www.zonaeconomica.com/definicion/competitividad>

Aróstegui. (2001). *La investigación histórica: teoría y método*. Barcelona: Crítica. ISBN 84-

8432-137-1.

Barrera, G. (2017). *Factores que inciden en la Inversión Extranjera Directa en Ecuador periodo*

*2002-2016*. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/8906>

Behar, D. (2008). *Metodología de la investigación*. España: Shalom.

Behr, J. (Marzo de 2016). *La Inversión Extranjera y el Riesgo País en el Ecuador, periodo 2007-2013*. Obtenido de <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/ec/2016/inversion.html>

Biagini, H. (2017). *Diccionario Crítico de la Globalización*.

Coyle, D. (2017). *El producto interno bruto: Una historia breve pero entrañable*.

Dans, N. (2014). *El riesgo país en la inversión extranjera directa*. Obtenido de <https://eprints.ucm.es/29657/1/T35975.pdf>

Díaz, L. D. (diciembre de 2008). *Análisis de la evolución del Riesgo País en la Inversión Extranjera Directa ecuatoriana, periodo 2003 - 2007*. Obtenido de <http://repositorio.ulvr.edu.ec/bitstream/44000/1788/1/T-ULVR-1604.pdf>

Dumrauf, G. (2014). *Análisis Cuantitativo de Bonos*.

Erazo, K. L. (febrero de 2009). *Riesgo País Ecuador: Principales Determinantes y su Incidencia*. Obtenido de [https://www.researchgate.net/publication/28791893\\_Riesgo\\_Pais\\_Ecuador\\_Principales\\_Determinantes\\_Y\\_Su\\_Incidencia](https://www.researchgate.net/publication/28791893_Riesgo_Pais_Ecuador_Principales_Determinantes_Y_Su_Incidencia)

Galindo, M. Á. (2018). *Los flujos internacionales de capital y sus efectos sobre la convergencia y el crecimiento*.

Gill, D. (2015). *Rating the UK: the British government's sovereign credit ratings*.

Gordon, A. (2010). *Fundamentos de inversiones*.

Gregory, M. (2008). *Principios de Economía*. Madrid: Paraninfo S.A.

- Guerrero, E. (2016). *El funcionamiento de los Mercados Internacionales de Bonos Soberanos: Un análisis a partir del retorno del Ecuador al Mercado Internacional de Bonos período 2014-2015*. Obtenido de <http://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/5534/1/T2221-MRI-Guerrero-El%20funcionamiento.pdf>
- Hanner, O. (2014). *El endeudamiento o el crepúsculo de los pueblos*.
- Hernández Sampieri, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2006). *Metologia de la Investigcion*. Mexico: Mc Graw Hill.
- López, J. (2018). *Balanza Comercial*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/balanza-comercial.html>
- Lozada, J. (2014). *Investigación Aplicada*. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6163749>
- Mamingi, N. (2018). *La inversión extranjera directa y el crecimiento en los países en desarrollo: el caso de los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental*.
- Montoya, Y. A. (11 de 05 de 2006). *Principales enfoques conceptuales explicativos del proceso de*. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/agc/v24n1/v24n1a19.pdf>
- Morales, A. (2017). *El Riesgo País, ¿Qué es?, ¿Cómo se asigna?, y ¿Cómo se interpreta?* Obtenido de <http://fcasua.contad.unam.mx/2006/1237/docs/1.pdf>
- Münch, L., & Ángeles, E. ( 1990). El Muestreo. En L. Münch, & E. Ángeles, *Métodos y Técnicas de Investigación* (págs. 99-121). Mexico: Trillas, S.A. de C. V.

Nunes, P. (15 de 11 de 2017). *Teoría de las Imperfecciones de Mercado*. Obtenido de <http://know.net/es/cieeconcom/gestion/teoria-las-imperfecciones-mercado/>

Paco, G. (26 de 05 de 2008). *La teoría moderna de carteras*. Obtenido de <https://www.rankia.com/blog/la-sonrisa-de-buffett/425928-teoria-moderna-carteras>

Peiro, A. (2017). *Mercado de capitales*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/mercado-de-capitales.html>

Riquelme, M. (23 de 06 de 2017). *Teoría de la ventaja competitiva*. Obtenido de <https://www.emprendices.co/teoria-la-ventaja-competitiva/>

Ritter, B.-B. y. (1889). *Capital e Interés: Teoría positiva del capital*.

Roldán, P. (2018). *Desarrollo*. Obtenido de <https://economipedia.com/definiciones/desarrollo.html>

Rosa, H. (2012). El Modelo Ricardiano de Ventaja Comparativa y el Comercio Contemporáneo: El Caso del Sector de “Equipos De Transporte” En La Industria Manufacturera. *Redalyc*, 529-555.

Rosillo, D. (octubre de 2011). *Inversión Extranjera Directa en el Ecuador, la afectación del índice Riesgo País en la captación de inversiones y su incidencia en la economía de las empresas en el periodo 2007 – 2010*. Obtenido de <https://dspace.ups.edu.ec/bitstream/123456789/4452/1/UPS-QT00055.pdf>

Santabárbara, H. (2016). *El tipo de interés real mundial: evolución histórica y perspectivas*.

Sorman, G. (2013). *Las Economías Inmergentes*.

Thorp, E. (2010). *Kelly Capital Growth Investment Criterion*.

Vicuña, L. (20 de mayo de 2015). *La Política económica y sus efectos*. Obtenido de

<https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/columnistas/1/la-politica-economica-y-sus-efectos-i>

Villalva, A. E. (2017). *Análisis de la Inversión Extranjera Directa y sus determinantes en el Ecuador, periodo 2007 - 2015*. Obtenido de

<http://www.dspace.uce.edu.ec/bitstream/25000/9927/1/T-UCE-0005-044-2017.pdf>