

BONOS ESTATALES DEL GOBIERNO ECUATORIANO EN LA ECONOMÍA EMPRESARIAL ECUATORIANA

STATE BONDS OF THE ECUADORIAN GOVERNMENT IN THE ECUADORIAN BUSINESS ECONOMY

Álava-Del Valle Adrián Alexander

Investigador Independiente. Manta, Ecuador.
Correo: alava_delvalle_adrian45@hotmail.com

Cedeño-Choez Pedro Javier

Universidad Laica Eloy Alfaro de Manabí. Manta, Ecuador.
Correo: pedrocedenoch466@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8007-6379>

RESUMEN

Cuando un país presenta déficit en su economía, se ve en la necesidad de recurrir al financiamiento de otras fuentes. La emisión de bonos es una fuente de financiamiento para recaudar dinero con el que se pretende precautelar el bienestar económico de la población, por tanto, la emisión de bonos no es una alternativa sino una necesidad. El objetivo de la presente investigación es analizar las emisiones de bonos estatales del Gobierno Ecuatoriano en los últimos 10 años y su incidencia en la economía empresarial ecuatoriana. Para el desarrollo del mismo, se efectuó la revisión literaria a través de la búsqueda bibliográfica y documental en varias fuentes de consultas especializadas en macro y microeconomía, análisis de riesgo país, porcentaje de endeudamiento, magnitud de bonos emitidos, así como sitios web oficiales de entidades del gobierno. Los resultados permitieron conocer cómo estos bonos estatales han influenciado en la economía de las empresas ecuatorianas durante los últimos diez años, y como el rendimiento de los citados bonos son influenciados por las políticas internas del país, como por ejemplo la austeridad del Estado, así mismo, las calificaciones otorgadas por empresas expertas, riesgo país, endeudamiento, Producto Interno Bruto en otros indicadores que permiten medir el desenvolvimiento de un país en un periodo determinado. El año 2018 se efectuó la mayor emisión de bonos que escalaron a USD 3000 millones con vencimiento a 10 años a una tasa del 8,87% producto de un alto riesgo país de 700 puntos, lo cual permitió financiar con éxito el Presupuesto General del Estado (PGE) para cumplir con las obligaciones de los habitantes y de muchas empresas. Por consiguiente derivó en alza de precios en varios sectores productivos conllevándolos a acceder a los mecanismos tradicionales de financiamiento como el Mercado Bancario. Se concluye que dichos bonos aparte de beneficiar en educación, salud, productividad, obras, entre otros, trajo desventajas sujetas a intereses altos.

Palabras claves: Bonos Estatales, Riesgo País, Economía Empresarial.

ABSTRACT

When a country has a deficit in its economy, it is necessary to resort to financing from other sources. The issuance of bonds is a source of financing to raise money with which it is intended to safeguard the economic well-being of the population, therefore, the issuance of bonds is not an alternative but a necessity. The objective of this research is to analyze the issuance of state

bonds of the Ecuadorian Government in the last 10 years and their impact on the Ecuadorian business economy. For its development, a literary review was carried out through a bibliographical and documentary search in several sources of specialized consultations in macro and microeconomics, country risk analysis, percentage of indebtedness, magnitude of bonds issued, as well as official websites of government entities. The results allowed to know how these state bonds have influenced the economy of Ecuadorian companies during the last ten years, and how the performance of the aforementioned bonds are influenced by the internal policies of the country, such as the austerity of the State, likewise, the qualifications granted by expert companies, country risk, indebtedness, Gross Domestic Product in other indicators that allow measuring the development of a country in a determined period. In 2018, the largest bond issue was made, which amounted to USD 3,000 million with a 10-year maturity at a rate of 8.87% as a result of a high country risk of 700 points, which allowed the General State Budget to be successfully financed. (PGE) to meet the obligations of the inhabitants and many companies. Consequently, it led to a rise in prices in several productive sectors, leading them to access traditional financing mechanisms such as the Banking Market. It is concluded that these bonds apart from benefiting in education, health, productivity, works, among others, brought disadvantages subject to high interest.

Keywords: State Bonds, Country Risk, Business Economics.

1. INTRODUCCIÓN

En un contexto global marcado por la desaceleración económica y la desindustrialización, la disminución de la capacidad de los países para financiar los problemas sociales se ha convertido en un tema generalizado y repetitivo. Los bonos estatales son parte de las innovaciones que se espera mejoren la eficiencia y transparencia de la ejecución de los limitados recursos públicos. Tal y como lo explica Corredor- Castellanos (2018) en este contexto, cambiar un modelo de contrato rígido, tradicionalmente limitado por los resultados de las entidades públicas, parece ser un desafío para los gestores de estas instituciones.

Ante lo mencionado, una de las formas más comunes de la adquisición de deuda de un país es a partir de la emisión de bonos que se sitúan en el mercado de capitales local o internacional. Por ello, Páez-Pérez et al (2014) refieren que cuando la dinámica del gasto va en la misma dirección que la deuda, el aumento paulatino del gasto financiado con más deuda sin crear una reciprocidad en austeridad, crecimiento económico o recaudación de impuestos, en el mediano a largo plazo la acumulación de deuda se vuelve insostenible al resultar en una

incapacidad de pago a acreedores (incumplimiento) y eventualmente causar una crisis bancaria.

En los mercados internacionales, en donde se negocian deudas de países, por lo general se comercializan títulos a largo plazo según lo señala Guerrero-Vargas (2016) “son periodos superiores a un año sin un límite fijo establecido, dándose el caso de inversiones que han podido superar hasta 30 años plazo”. Existen un sin número de países que intervienen en mercados internacionales en busca de financiamiento. Lo que diferencia la oferta de un país y el otro, es el tipo de riesgo, dependiendo del riesgo, se verá implícito el rendimiento o cupón que pueda ofrecer un bono estatal.

Es importante mencionar que el precio de un bono actúa en función inversa a la tasa de interés del mercado, tal y como lo explica Zemel (2019) que, “si el interés del Banco Central incrementa la tasa en el mercado, los precios de los bonos bajarán y viceversa”; por ello los bonos son títulos de valores que incorporan la obligación de pagar sumas de dinero, salvo los bonos con derecho de conversión u obligatoriamente convertibles en acciones.

2. ANTECEDENTES DE LA ECONOMÍA EMPRESARIAL ECUATORIANA

Ante todo, los bonos son considerados como un tipo de instrumento financiero de renta fija que según Miño-Illés (2014) permiten al país incrementar un capital inicial a cambio del pago de un cupón determinado por el interés estipulado y reconociendo un beneficio que refleja tanto las condiciones del emisor como las del mercado en el momento de la emisión, por ende, un emisor, en el caso de Ecuador, emite cierta cantidad de deuda (bono) con la que cuenta y la vende a los inversionistas, mismos que esperan el retorno de dicha inversión en un plazo fijo. Sin embargo, este bono paga un interés sea este trimestral, semestral, anual o como lo hayan pactado ambas partes, el cual es considerado como cupón que se mantiene fijo en el transcurso de la vida del bono. Por otro lado, el precio de los bonos tiende a bajar a diario ya que éste depende del rendimiento del mercado.

Es por ello que (CEPAL, 2002) indica que la insostenibilidad del endeudamiento de un país requiere del aumento de recursos financieros que le permita cumplir con el pago de las obligaciones contraídas en un mercado extranjero, ya que es muy complicado prestarle a un país que está al borde de una severa crisis y es ahí donde los inversionistas deciden deshacerse de los bonos en razón de que pierden su valor, puesto que el país en condición de insolvencia afronta un escenario de crisis, ya que está implícitamente quebrado; difícilmente logra conseguir nuevos créditos y contar con ayuda, en esas situaciones, involucra la aceptación medidas extremas que inciden negativamente en los ingresos de su población que resulta en una crisis económica extensiva.

Es así que el propósito de la emisión de bonos es invertir en reestructuración económica y financiera para mejorar los programas establecidos por el Gobierno de turno. El uso de los bonos según Pabón (2020) se inserta en las nuevas y amplias necesidades de obras y servicios que tienen las poblaciones que crecen en extensión y en habitantes sin que sus recursos financieros aumenten porcentualmente a la par, y en el nuevo contexto creado por la normativa que se deriva de la Constitución de 2008.

La (Constitución de la República del Ecuador, 2008) en su artículo 290 indica que se recurrirá a endeudamiento público cuando los ingresos fiscales y los recursos provenientes de cooperación internacional sean insuficientes. Por ello, se autoriza a la emisión de deuda en casos como financiamiento de programas y proyectos de inversión para infraestructura, de tal modo que exige el registro automático de las contrataciones públicas mediante la emisión de bonos gubernamentales en relación con el mercado de valores. Con esta inscripción se autorizaba una nueva emisión de bonos por aproximadamente USD 1.000 millones más el saldo pendiente de años anteriores de aproximadamente USD 600 millones. Por otro lado, es importante tener en cuenta los egresos permanentes y no permanentes en los últimos 13 años, el mayor de los cuales proviene de gastos no permanentes sobre todo desde el año 2009.

En relación a los países de América Latina y El Caribe, algunos que lo conforman cuentan con entidades competentes y autorizadas para la emisión de bonos, pues estas no están restringidas a un tipo societario específico siendo así que,

para inicios del 2021 fue un año marcado por el aumento significativo en la emisión de bonos en muchos de los países de la región, que según varios de los expertos en la materia, estuvo influenciado por el exitoso progreso de la vacunación contra el Covid-19 y las perspectivas del incremento en las tasas de interés en todo el mundo.

En el siglo XIX, países a nivel mundial, requerían de recursos líquidos para financiar su independencia, de tal modo que, Guerrero – Vargas (2016), explica que esto conllevó a que dichos países solicitaran ayuda de los mercados europeos y principalmente al de Inglaterra, consiguiendo entonces el financiamiento mediante la emisión de bonos, por lo que básicamente se conoció como la “deuda inglesa”, por su procedencia, la cual afectó a gran parte de colonias española en ese entonces, como la Gran Colombia (Colombia, Venezuela, Ecuador), México, Perú, entre otros países hispano hablantes cuya similitud fue el desencadenamiento de batallas para lograr la independencia contra España. Luego de adquirir la denominada deuda inglesa que contaba con altas tasas de interés y corto plazo, se presentó una crisis de pérdida de bienestar social, las condiciones de vida de la población sobre todo de la clase media y baja se empezó a deteriorar trayendo como consecuencias el incremento del nivel de pobreza, desigualdad, exclusión social y sobre todo la caída de uno de los indicadores económicos más importante para un país como es la renta per cápita.

A todo esto, es importante mencionar que cuando un país se ve imposibilitado de cumplir con el pago de sus obligaciones crediticias y no acepta ayuda de terceros, este puede caer en una crisis de deudas que perjudica la economía entera de su población y de sus instituciones financieras, ya que la rentabilidad deseada para los bonos de deuda soberana se hace cada vez más exigibles y por ende las instituciones tienden a colapsar.

El marco de ley de Uruguay, amparado en el artículo 63 de la Ley de Mercado de Valores les permite emitir obligaciones negociables (equivalentes a bonos ecuatorianos) a las sociedades comerciales nacionales o extranjeras, las cooperativas, los entes autónomos y servicios descentralizados del dominio industrial y comercial del Estado y las personas públicas no estatales con

actividad industrial y comercial. En el Perú, el artículo 86 de su Ley de Mercado de Valores de 1996, admite también que otras personas jurídicas de Derecho Privado, diferentes a las sociedades anónimas, puedan de emitir bonos. Mientras que en Guatemala se limita la posibilidad de que otras sociedades puedan emitir bonos, ya que el artículo 544 de su Código de Comercio se definen las obligaciones (equivalentes a bonos ecuatorianos) como: “títulos de crédito que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad anónima. (Gallegos - Zúñiga, 2014).

Es así que, la Comisión Económica para América y El Caribe (CEPAL) en su informe presentado el 25 de junio del 2021, reveló que en lo que fue el primer trimestre del año la emisión de bonos para los países de la región en los mercados internacionales obtuvo un récord de cifras de \$ 52,000 millones. (CEPAL, 2021)

Si bien la emisión de bonos sociales en América Latina todavía es reciente, distintas entidades multilaterales siguen viendo un potencial significativo en su crecimiento y masividad, lo que incluye no solo a emisores corporativos de gran tamaño, sino a emisores gubernamentales de deuda sostenible. Por lo expuesto, el informe revelado por la CEPAL indicó que los principales países emisores de los bonos son Chile con una participación de 12.59%, Brasil con una participación del 19.17% y México con el 28.41%, que suman el 60. 17% del total de emisión de bonos de la región.

Se destaca la importancia de promover la innovación en políticas, instancias y procesos en el sector público y en corresponsabilidad con la sociedad civil, u otros. Sin embargo, en América Latina han predominado las políticas de seguridad guiadas por el paradigma de la seguridad pública (tradicional-estado-céntrico), que sostiene que son las instituciones estatales las responsables de garantizar la seguridad de la población de forma exclusiva y directa. En consecuencia, no considera el involucramiento de nuevos actores en el proceso de deliberación, decisión y ejecución de acciones tendientes a reducir el delito y la violencia, así como el miedo y la incertidumbre que genera. (Olvera, Olvera, & Moreno, 2017)

Pero, ¿cómo se emiten los bonos? Es una interrogante a la que Miño-Illes (2014) responde considerando que la emisión de bonos conlleva un proceso que en el caso de Ecuador primero procede a contratar una banca de inversión para determinar los posibles compradores, beneficios adecuados, precios, entre otros indicadores. Al tratarse de los bonos emitidos para el financiamiento del país, estos se los hacen en conjunto con funcionarios de Estados Unidos (Comisión de Valores de Estados Unidos SEC) quienes son los que se encargan proveer la legalidad de negociación de los bonos en el Mercado, a lo que el Estado ecuatoriano emite una determinada cantidad de dinero en bonos y los coloca en el mercado financiero internacional que son adquiridos por inversionistas nacionales o extranjeros y es Ecuador quien recibe dicho dinero pero no paga su totalidad sino hasta después que se cumpla el plazo de esos bonos, de lo contrario deberá pagar los cupones cada cierto tiempo que fue anticipadamente pactado.

3. BONOS ESTATALES DEL GOBIERNO ECUATORIANO

Por su parte, en lo que respecta a los Bonos del Estado ecuatoriano son títulos valores de renta fija que prometen ser reembolsados en capital e intereses en el futuro que pueden ser acreditados de forma mensual, trimestral, semestral o como lo considere en condiciones claramente definidas. Tales intereses o cupón es lo que realmente cobra el poseedor de los bonos y es pagado por el Estado. (Banco Central del Ecuador, 2021)

De acuerdo a los antecedentes estudiados para el caso de emisión de bonos en el Ecuador, Guerrero – Vargas (2016) menciona que, en sus emisiones 2014-2015 fueron en condiciones poco favorables puesto que la tasa de interés (rendimiento) que debe pagar por la emisión de bonos de junio de 2014 es de 7,95%; de los bonos emitidos en marzo de 2015 es de 10,5%, y por último, de los bonos emitidos en mayo del mismo año es de 8,5%. Estos intereses y los plazos máximos de 5 años, son producto de la subida del índice de riesgo país y de la calificación otorgada como B+.

Estas elevadas tasas se debieron a bajas calificaciones crediticias otorgadas por empresas reguladas como (Moody's Investor Services, 2022), la cual detalla que

una calificación “B” (la cual es en donde ronda el país), se debe generalmente a una consideración más especulativa y están sujetas a un riesgo crediticio alto, del mismo modo, una calificación de “Caa” se consideran especulativas con mala reputación y están sujetas a un riesgo crediticio muy alto. Un peldaño más abajo se encuentran los países con calificaciones “Ca” lo que refiere a que son altamente especulativas y es probable que estén en incumplimiento o que estén a punto de estarlo, con cierta perspectiva de recuperación de capital e intereses.

Durante el gobierno del licenciado Lenin Moreno, la recompra de la deuda alcanzó un valor de 11.625 millones, no obstante, estos bonos alcanzaron altas tasas de intereses, por tanto, esto representó que solo en intereses de dichos papeles sea más de la mitad del monto que se adeuda. Muchos mencionaron que estos bonos son más considerados como “bonos basura” puesto que al contar con altas tasas de intereses genera un impacto financiero negativo para la economía del país. Mismos que han provocado que, “en 2014 se debieran pagar \$ 769 millones; en 2015 \$ 1.068 millones; en 2016 los intereses llegaron a \$ 1.273 millones, en 2017 \$ 1.776 millones y en 2018, \$ 2.252 millones. En 2019 se pagaron \$ 2.400 millones (Cacarin - Coro, 2020)

Ante la situación, deberá pasar un largo tiempo y muchas colocaciones para que los inversionistas retomen la confianza en los bonos ecuatorianos, tiempo en que disminuirá el malestar que les produjo al momento de declarar que la deuda que se les iba a pagar carecía de legalidad y legitimidad. Como se puede demostrar que si afecta aún lo acontecido en 2008 (no pago de deuda), la cual fue catalogada de “deuda ilegítima y odiasa” por el gobierno de turno, ya que, al verse imposibilitado de pagar la deuda que le competía en esa fecha, cayó en default, lo cual produjo el no pago de la deuda, lo que trajo consigo la salida de los bonos ecuatorianos del mercado internacional.

Para Pérez (2015) las empresas son el elemento fundamental de todo sistema económico, ya que adquiere una serie de factores productivos (como los alimentos o la materia prima para hacer un vestido) de la sociedad con los que produce una serie de bienes o presta una serie de servicios que serán adquiridos por la sociedad.

Es así que en Ecuador cada vez que se reducen los ingresos y los gastos incrementan o se mantiene en el mismo valor, es cuando se ve en la necesidad de recurrir al financiamiento solicitando préstamos como lo ha venido haciendo con el país asiático China; en el que, además, su emisión también le ha permitido salir al mercado internacional de deuda.

El Riesgo País es un indicador que mide las posibilidades de pago de la deuda externa de un país, este cálculo se lo realiza por medio del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes- EMBI (Diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países subdesarrollados y los bonos del Tesoro de Estados Unidos, considerados "libres" de riesgo), creado por la firma internacional JP Morgan Chase. Mientras más alto es el valor del Riesgo País, más crecen las tasas de interés a la hora de endeudarse, y puede repercutir negativamente en inversiones extranjeras y en las nuevas operaciones crediticias, tanto para empresas públicas como para privadas, sin embargo, si el índice es bajo puede atraer a los inversores y contribuir con el desarrollo de los países. (Dípticos, 2021)

Por otro lado, respecto a el riesgo país, el Banco Central del Ecuador lo define como índice de bonos de mercados emergentes a EMBI; el cual nos muestra la actividad de los precios negociados por los títulos en moneda extranjera. Se la expresa como un índice o como un margen de rentabilidad sobre los bonos del tesoro de los Estados Unidos, esto lo convierte en un indicador esencial para los inversionistas extranjeros, razón por la cual los gobiernos se preocupan por mejorar estos índices, con la finalidad de que se den inversiones por parte del sector privado en mejora de la producción nacional. Pero pese a los esfuerzos, estos índices no han mejorado a cifras que resulten atractivas, esto conlleva a la creación de nuevas estrategias que hagan posible cautivar nuevos interesados. El cumplimiento con deudas adquiridas es una de las estrategias para mejorar dicha calificación. La finalidad es que se eleven los niveles de confianza de los diferentes inversionistas, de forma que les atraiga y presente ventajas para ellos hacer sus inversiones en nuestro país, pero aun manejamos un elevado nivel de riesgo, aunque se tengan ventajas para los inversionistas.

Sin embargo, en la revista GestioPolis (2001) se menciona que el riesgo país gravita debido a que los países emiten deuda en moneda extranjera para financiar una parte de sus presupuestos, si esa deuda tiene una calificación de riesgo baja, entonces la diferencia entre el tipo de interés de los bonos del tesoro estadounidense y el de los bonos de un país dado será más grande o, lo que es lo mismo, los mercados los penalizan con una prima de riesgo.

(Banco Central del Ecuador, 2021) menciona que los bonos globales, que son con los que el estado pretende mejorar la cifra de riesgo país, se colocan con un mayor costo financiero, lo que afecta directamente la inversión, ya que la tasa de retorno es menor a la del interés de dichos bonos. Es obvio que para un inversionista no es negocio una inversión en la que la tasa de retorno sea inferior a la del interés de los bonos en mención. Esto afecta significativamente de una manera nociva la parte productiva, que a su vez influye directamente en el nivel de empleo y la productividad que depende del empleo, siendo una cadena de acontecimientos que se da principalmente en países en transición económica.

Ecuador es el país con mayor nivel de emprendimientos creados en América Latina de acuerdo con el Global Entrepreneurship Monitor; y aunque se han desarrollado diversas medidas de política pública, el país no cumple con todos los requisitos para generar un ecosistema dinámico y sostenible de emprendimiento. Con todo, la política pública en los últimos diez años ha sido un elemento importante en el escenario emprendedor ecuatoriano y se ha enfocado en la construcción de todo un andamiaje que incluye normativa, instituciones y programas para promover el espíritu emprendedor y la consecución de proyectos productivos. (Zamora, 2018) Esto genera una corriente de dinero para hacer frente a esa adquisición de bienes o servicios. Así, por ejemplo, una empresa de alimentación ofrece sus productos en el mercado (por medio de puntos de venta como los supermercados) y la sociedad (los consumidores) acuden a esos establecimientos para adquirir dichos recursos (alimentos en nuestro ejemplo) a cambio de dinero.

La intervención pública en aras de la consecución de determinados objetivos económicos, entre ellos, el bienestar de sus ciudadanos y la defensa del interés general, afecta de manera determinante e “impacta directamente o indirectamente” en la calidad de vida de sus ciudadanos. La divulgación y

democratización de un aprendizaje mínimo sobre la disciplina económica son objetivos pretenciosos pero posibles, que toda sociedad desarrollada se debe plantear. No se puede entender actualmente la vida, las noticias, los sucesos sin el gran poder que progresivamente acapara la economía. (Gonzalo, 2016)

Por ello, la economía de las empresas ecuatorianas según García (2021) se desarrolla principalmente con un auge vertiginoso en los sistemas económicos – sociales abiertos, competitivos, no solo en lo que afecta a las exigencias de la empresa, también por las exigencias a cualquiera de las otras instituciones públicas o privadas. Cuanto más se abren las economías y las sociedades, mayores son las exigencias de protagonismo de las instituciones singulares, de la empresa, y de la persona, entre otras.

4. CONCLUSIONES

Las condiciones de financiamiento de los bonos estatales que no son atractivas para los países receptores como el pago de intereses de emisión son demasiado altas, todo esto comienza con la evaluación del riesgo, es decir la calificación del riesgo país, de tal forma que los países inversores tomarán la decisión de si tienen la suficiente confianza para invertir, más que todo por el historial de impago que se suscitó en el periodo 2008, y que al 2017 la calificación fue de B (negativa) reduciendo las posibilidades de utilizarlos como una estrategia microeconómica.

Entre las características de los bonos del Ecuador, se presenta los bonos soberanos que se emiten a plazos de vencimiento, tasas e intereses que mientras más crisis e incertidumbre exista en la economía y políticas mayor será el riesgo, lo cual afecta los niveles macroeconómicos, puesto que el país hasta la actualidad mantiene un desbalance económico, sus gastos son mayores que los ingresos conllevándolo a un elevado endeudamiento, en especial con el país asiático China teniendo por ello la necesidad urgente de aplicar diferentes alternativas, entre ellas la emisión de bonos que permitirán al Estado solucionar las deudas y responsabilidades económicas adquiridos lo que originó que la deuda pública con dicho país asiático reduzca en un 37,1% entre julio del 2016

y julio del 2021, es decir, paso de USD 5.431 millones a USD 5.169 millones, tomando en cuenta que esta cifra, a inicios del 2016 era de USD 8.000 millones, que aunque fueron noticias alentadoras no eran convenientes para el país, motivo por el cual el gobierno busca el financiamiento con los multilaterales por sus tasas de interés por debajo del 4% y no con China a quien se les está pagando los intereses más altos por encima del 7% puesto que además los créditos con el país asiático siempre han estado vinculados a los contratos de comercio exterior de petróleo ecuatoriano. Sumado a ello, los problemas y cambios en la política y economía ecuatoriana han hecho que las personas desistan de invertir en las empresas por la desconfianza.

Los bonos permiten al país financiar parte del Presupuesto General del Estado (PGE) para cumplir con las obligaciones que se tienen con los habitantes en cuanto a obras, salud, educación, productividad, vivienda, entre otros. Sin embargo, hay desventajas sujetas a las tasas de interés relacionadas al índice de riesgo país que se situó del 4,5% del año 2011 al 8,87% del año 2021, casi el doble de en comparación a Perú, Colombia y Chile.

Los bonos estatales se han constituido como un adecuado mecanismo para poder diversificar las fuentes de financiamiento de varias entidades, sin embargo, son muchas las empresas en Ecuador que prefieren acceder a los mecanismos tradicionales de financiamiento como en el Mercado Bancario antes que el Mercado de Valores, por lo que es necesario fortalecer la cultura bursátil al menos en las principales ciudades del país que son Guayaquil y Quito que es donde más se concentran negocios e ingresos, encontrar otra alternativa de difusión de información a fin a los Bonos, pudiendo llegar así al mercado, ya que contribuyen con grandes beneficios para todas las partes implicadas, además de incentivar el ahorro y disminuir costos.

Respecto al impacto empresarial y social, está intrínsecamente relacionado con el desenvolvimiento de los bonos soberanos en el mercado ya sea interno o externo, además de aquello, es importante considerar las calificaciones crediticias que le son asignadas cada cierto tiempo por instituciones reguladas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Cacarin Coro, C. E. (2020). Incidencia de la deuda externa e interna en la economía ecuatoriana, durante el gobierno del Lenín Moreno. Universidad Central del Ecuador.
- CEPAL. (2002). Repositorio. Cepal. Obtenido de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5097/S023175_es.pdf
- Constitución de la República del Ecuador. (2008). oas.org. Obtenido de oas.org: https://www.oas.org/juridico/pdfs/mesicic4_ecu_const.pdf
- Corredor, G. R. (2018). Los Bonos de Impacto Social en el contexto de la reforma a la ley de contratación pública: retos y oportunidades. *Revista Derecho del Estado* (41), 129-146. DOI: <http://www.scielo.org.co/pdf/rdes/n41/0122-9893-rdes-41-00129.pdf>
- Dípticos. (2021). Riesgo país Ecuador. Observatorio Económico y Social de Tungurahua, 4-4. DOI: https://fca.uta.edu.ec/v4.0/images/OBSERVATORIO/dipticos/Diptico_N58.pdf
- Gallegos - Zúñiga, J. R. (2014). Mecanismos de protección de los tenedores de bonos en el mercado de valores chileno. *Revista Prolegómenos*, 16(31), 21-44. DOI: <http://www.scielo.org.co/pdf/prole/v16n31/v16n31a02.pdf>
- García, S. (2021). *Introducción a la economía*. Ediciones Díaz de Santos. DOI: https://books.google.com.ec/books?id=nnXgDwAAQBAJ&dq=economia+empresarial&lr=&hl=es&source=gbs_navlinks_s
- GestioPolis. (2001). ¿Qué es el riesgo país? Obtenido de GestioPolis.com Experto: <https://www.gestiopolis.com/que-es-riesgo-pais/>
- Gonzalo, E. (2016). *Iniciación a la economía*. Editorial Tutor Formación. DOI: <https://elibro.net/es/lc/uleam/titulos/44220>
- Guerrero - Vargas, 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*. Universidad Andina Simón Bolívar.
- Miño-Illes, A. (2014). *La emisión de Bonos del Ecuador en Mercados Internacionales*. Universidad San Francisco de Quito.
- Moody's Investor Services. (2022). moodys.com. Obtenido de moodys.com: https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=pb_c_110867

- Olvera, J., Olvera, J. C., & Moreno, R. (2017). Innovación, cambio y nuevos retos en el gobierno y la gestión estatal y municipal. Editorial Miguel Ángel Porrúa. DOI: <https://elibro.net/es/lc/uleam/titulos/40135>
- Pabón, L. A. (2020). La emisión de notas promisorias -bonos municipales- como fuente alternativa de financiamiento a los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales. Universidad Andina Simón Bolívar.
- Páez-Pérez, P. N., Isaza-Quebrada, J., & Zamora, L. A. (2014). La crisis europea actual. *Revista de Relaciones Internacionales, Estrategia y Seguridad*, 8(2), 15-36. DOI: <http://www.scielo.org.co/pdf/ries/v8n2/v8n2a02.pdf>
- Pérez, M. D. (2015). *Economía Empresarial*. Editorial ICB. DOI: <https://elibro.net/es/lc/uleam/titulos/105518>
- Zamora, C. S. (2018). La importancia del emprendimiento en la economía: el caso de Ecuador. *Revista Espacios*, 39(07), 1-12. DOI: <https://w.revistaespacios.com/a18v39n07/a18v39n07p15.pdf>
- Zemel, E. (2019). *Perder el temor - Ganar con valor: Inversión en valor*. Buük Editorial. DOI: https://books.google.com.ec/books?id=VGLIDwAAQBAJ&dq=los+bonos+estatales&hl=es&source=gbs_navlinks_s