



UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TASAS DE INTERES Y CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE LA
INVERSIÓN PÚBLICA ECUATORIANA POR EMISIÓN DE BONOS
SOBERANOS AÑOS 2011 2017

VASQUEZ MERCHAN JENNY ELIZABETH
INGENIERA COMERCIAL MENCIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

MACHALA
2019



UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TASAS DE INTERES Y CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE
LA INVERSIÓN PÚBLICA ECUATORIANA POR EMISIÓN DE
BONOS SOBERANOS AÑOS 2011 2017

VASQUEZ MERCHAN JENNY ELIZABETH
INGENIERA COMERCIAL MENCIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE
EMPRESAS

MACHALA
2019



UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

EXAMEN COMPLEXIVO

TASAS DE INTERES Y CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN
PÚBLICA ECUATORIANA POR EMISIÓN DE BONOS SOBERANOS AÑOS 2011 2017

VASQUEZ MERCHAN JENNY ELIZABETH
INGENIERA COMERCIAL MENCIÓN EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

PACHECO MOLINA ANDRES MARCELO

MACHALA, 12 DE FEBRERO DE 2019

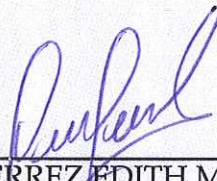
MACHALA
12 de febrero de 2019

Nota de aceptación:

Quienes suscriben, en nuestra condición de evaluadores del trabajo de titulación denominado Tasas de interes y condiciones de financiamiento de la inversión pública ecuatoriana por emisión de bonos soberanos años 2011 2017, hacemos constar que luego de haber revisado el manuscrito del precitado trabajo, consideramos que reúne las condiciones académicas para continuar con la fase de evaluación correspondiente.



PACHECO MOLINA ANDRES MARCELO
0700945181
TUTOR - ESPECIALISTA 1



ROGEL GUTIERREZ EDITH MARLENE
1103537179
ESPECIALISTA 2



CHIMARRO CHIPANTIZA VICTOR LEWIS
0703703413
ESPECIALISTA 3

Fecha de impresión: martes 12 de febrero de 2019 - 10:40

Urkund Analysis Result

Analysed Document: TRABAJO%20DE%20TITULACIÓN%20JENNY%20ELIZABETH%
20VÁSQUEZ%20MERCHÁN.docx (D47689795)
Submitted: 2/7/2019 12:47:00 PM
Submitted By: jevasquez_est@utmachala.edu.ec
Significance: 0 %

Sources included in the report:

Instances where selected sources appear:

0

CLÁUSULA DE CESIÓN DE DERECHO DE PUBLICACIÓN EN EL REPOSITORIO DIGITAL INSTITUCIONAL

La que suscribe, VASQUEZ MERCHAN JENNY ELIZABETH, en calidad de autora del siguiente trabajo escrito titulado Tasas de interes y condiciones de financiamiento de la inversión pública ecuatoriana por emisión de bonos soberanos años 2011 2017, otorga a la Universidad Técnica de Machala, de forma gratuita y no exclusiva, los derechos de reproducción, distribución y comunicación pública de la obra, que constituye un trabajo de autoría propia, sobre la cual tiene potestad para otorgar los derechos contenidos en esta licencia.

La autora declara que el contenido que se publicará es de carácter académico y se enmarca en las disposiciones definidas por la Universidad Técnica de Machala.

Se autoriza a transformar la obra, únicamente cuando sea necesario, y a realizar las adaptaciones pertinentes para permitir su preservación, distribución y publicación en el Repositorio Digital Institucional de la Universidad Técnica de Machala.

La autora como garante de la autoría de la obra y en relación a la misma, declara que la universidad se encuentra libre de todo tipo de responsabilidad sobre el contenido de la obra y que asume la responsabilidad frente a cualquier reclamo o demanda por parte de terceros de manera exclusiva.

Aceptando esta licencia, se cede a la Universidad Técnica de Machala el derecho exclusivo de archivar, reproducir, convertir, comunicar y/o distribuir la obra mundialmente en formato electrónico y digital a través de su Repositorio Digital Institucional, siempre y cuando no se lo haga para obtener beneficio económico.

Machala, 12 de febrero de 2019



VASQUEZ MERCHAN JENNY ELIZABETH
0704103266

RESUMEN

Este trabajo investigativo tuvo como objetivo prioritario realizar un análisis de los plazos, tasas de interés y condiciones de financiamiento de la inversión pública por emisión de bonos soberanos en el Ecuador durante los últimos siete años, es importante además recalcar que los bonos no son otra cosa sino un título de valor que es emitidos por diferentes entes gubernamentales de un país, siendo como se refleja un instrumentos que utiliza el Estado, basándose en los capitales de mercado para poder financiar o a su vez liquidar algunas necesidades bajo diversas condiciones y características. Estos como todos los bonos incluyen intereses que pueden ser variables o fijos, cuyo pago puede ser establecido de forma mensual, bimestral, trimestral, semestral o a su vez anual, en cuanto a los intereses, la tasa siempre va a ir determinada por el indicador riesgo país del gobierno emisor. Para este informe se han tomado en cuenta el análisis de endeudamiento que ha venido teniendo el Ecuador con los bonos soberanos y la razón por la cual el financiamiento posee características diferentes, así de esta manera los gobiernos obtienen el dinero necesario con un objetivo único, avalar económicamente el déficit presupuestario y demás servicios del gobierno. Los bonos en el mercado se consideran muy seguros por ser avalados directamente por los gobiernos que se encuentren vigentes, esto es directamente proporcional, ya que mientras mayor es la seguridad de la deuda que se adquiere, mayor es la tasa de interés.

PALABRAS CLAVE: TASAS DE INTERÉS, PLAZOS, BONOS, INVERSIÓN,
PRESUPUESTO, RIESGO PAÍS

ABSTRACT

This research work had as a priority objective to perform an analysis of the terms, interest rates and financing conditions of public investment for the issuance of sovereign bonds in Ecuador during the last seven years, it is also important to emphasize that the bonds are not something else but a title of value that is issued by different governmental entities of a country, being reflected as an instrument used by the State, based on market capital to finance or in turn liquidate some needs under various conditions and characteristics. These as all the bonds include interests that can be variable or fixed, whose payment can be established on a monthly, bimonthly, quarterly, semi-annual or annual basis, as for the interests, the rate will always be determined by the risk indicator country of the issuing government. For this report we have taken into account the debt analysis that Ecuador has been having with the sovereign bonds and the reason why the financing has different characteristics, thus in this way the governments obtain the necessary money with a single objective, endorse economically the budget deficit and other government services. The bonds in the market are considered very safe because they are directly guaranteed by the governments that are in force, this is directly proportional, since the greater the security of the debt that is acquired, the higher is the interest rate.

KEY WORDS: INTEREST RATES, DEADLINES, BONDS, INVESTMENT, BUDGET, COUNTRY RISK

INDICE

PORTADA.....	Error! Bookmark not defined.
RESUMEN.....	1
ABSTRACT	2
TASAS DE INTERÉS Y CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA ECUATORIANA POR EMISIÓN DE BONOS SOBERANOS. AÑOS 2011-2017.....	4
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos.....	4
INTRODUCCIÓN	5
DESARROLLO	7
Bonos soberanos	7
Presupuesto General del Estado.....	7
Deuda Pública	8
Análisis del contexto	8
METODOLOGÍA.....	9
REACTIVO	10
CONCLUSIONES	14
Bibliografía.....	15

**TASAS DE INTERÉS Y CONDICIONES DE FINANCIAMIENTO DE LA
INVERSIÓN PÚBLICA ECUATORIANA POR EMISIÓN DE BONOS
SOBERANOS. AÑOS 2011-2017.**

Objetivo General

Describir los plazos y tasas de interés en la emisión de bonos soberanos a través de un análisis descriptivo para establecer si las condiciones fueron convenientes para el Ecuador.

Objetivos Específicos

- Analizar las tasas de interés y plazos de los bonos soberanos.
- Compilar bibliográficamente las partes relevantes que presentan los bonos soberanos que emitió Ecuador.
- Realizar una interpretación económica sobre la tasa de interés aplicada en los bonos soberanos.

INTRODUCCIÓN

El Ecuador tiene como una de sus principales fuentes de financiamiento al endeudamiento externo cuando éste no posee fondos suficientes dentro del ciclo económico. Los principales mercados internacionales son la base donde acuden ellos, para financiarse a través de bonos soberanos. El riesgo país juega un papel relevante pues son el punto de partida para fijar tasas de interés y además las condiciones bajo las cuales se va a dar dicho préstamo. Dentro del contexto de nuestro país, Ecuador presenta una calificación de riesgo B, que es catalogada como baja, al contrario de lo reflejado por Perú y Colombia que poseen una mejor calificación y por lo tanto intereses más bajos. La base de esta calificación ha sido el incumplimiento en los bonos denominados 2012 y 2030. Dentro de los ingresos públicos y crecimiento en materia económica el petróleo ha sido en sí la garantía de pagos de todo financiamiento gubernamental.

En estos últimos años se ha tratado de buscar hacer pruebas de cointegración de la deuda e inversión pública (Astudillo & Porras, 2018). Nuestro país ha mantenido con China a partir del año 2009 un esquema de financiamiento que permitan equilibrar el gobierno económico y que además permita un compromiso laboral con este país oriental, a su vez este dinero se invierte en obra, todo esto vino a establecer un detonante de la crisis económica en los años 80, lo que de cierta manera facilitó su ingreso al Fondo Monetario Internacional, pues el consenso en Washington es poder llegar a puntos clave que logren obtener éxito en la gestión financiera dentro de América Latina, analizando de esta manera la descomposición de su estructura en términos de tasas de interés de los bonos soberanos (Cuadros, 2015).

La tesis de interés en los bonos soberanos tiene una estructura en referencia a países de Colombia y Estados Unidos, teniendo la base en cuatro factores sobre un modelo específico para obtener así un adecuado pronóstico de retorno y de aquellos componentes de covarianza y varianza. Dentro de la estructura de tipo de interés de forma temporal se va a lograr que los agentes económicos puedan tomar decisiones para una inversión adecuada ya sea para ahorro o gasto. de retorno marcando así las diferencias entre los tipos de interés que comparten los mercados atribuyendo exclusivamente a los plazos de vencimiento (Fernández & Cova, 2013).

El indicador que tienen que ver con el riesgo país establece la capacidad de pago de las deudas a nivel internacional. Los bonos soberanos tienen su base constitutiva como herramienta que permita cubrir el desequilibrio que existe entre gastos y liquidación de deudas, a nivel de Latinoamérica Brasil maneja un crecimiento de bonos, mientras México y Chile mantienen tasas y activos bajos. En cuanto al cambio de modelo económico se basa en políticas actuales y no solo en resolución de problemas (Vázquez, 2015).

Es por lo anterior que este trabajo permitió describir los plazos y tasas de interés en la emisión de bonos soberanos a través de un análisis para establecer si las condiciones fueron convenientes para el Ecuador en los años 2010 al 2017.

1, DESARROLLO

1.1. Bonos soberanos

Los bonos soberanos se conocen como aquellas garantías a las cuales el gobierno de cualquier país accede para poder financiar los planes y proyectos que tengan previstos y éstos son calculados conforme evoluciona el mercado y con la condicionante de la calificación de riesgo que posea son esenciales para que el país que va a servir de receptor sepa que puede exigir del mencionado bono. Para Nudelsman (2016) las constantes turbulencias financieras de los países con economías emergentes motivan la presentación de propuestas para reestructurar las deudas soberanas.

1.2. Presupuesto General del Estado

Se define como la estimación de ingresos y egresos que se da en el sector público, esto con la finalidad de definir las recaudaciones y con las mismas sostener el gasto público. Con el objetivo de proteger y distribuir a posteriores años los ingresos presentes, se desarrollan los fondos soberanos (Sierra & Méndez, 2017). Estos bonos afianzan de cierta manera el presupuesto general del estado, el mismo que tiene diversas características, entre ellas:

- Que es una herramienta que permite planificar y establecer las consecuencias que se deben asignar a los recursos, transformándose así en la expresión de las finanzas de un país.
- También se concibe como un auxiliar fiscal que sirve para la toma de decisiones en cuanto al gasto público y que va a permitir a mediano y largo plazo obtener

recursos para el gobierno, determinando así un equilibrio económico, estableciendo que todo lo que ingresa es lo que se debe gastar.

1.3.Deuda Pública

La deuda pública es el conglomerado que tiene un estado frente a entidades internacionales de tipo privado, al respecto Ruiz (2018) establece un enfoque de capacidades para medir el bienestar de los países en desarrollo sin centrarse en los logros efectivos alcanzados, esto concluye que todo tipo de deuda pública imposibilita el desarrollo económico del mismo, ya que todo ingreso tendrá como finalidad el gasto de la deuda como prioridad.

1.4.Análisis del contexto

En estos 7 años últimos, nuestro país ha venido incrementando de una manera importante sus tasas, estimulado por todo el gasto público, con diversos indicadores entre ellos el gasto público, caída de los precios en la venta de petróleo, esto evidentemente reflejado por una caída en este rubro, dando lugar a que el país posea dentro de un perfil una calificación B en lo que va desde el año 2012 hasta el año 2016 (Fernández & Cova, 2013).

Otros países tales como México, Chile o Brasil sostienen tasas que no supera el 4%, mientras que comparativamente a esto Ecuador presenta un 8%, en ello se está tomando en cuenta el hecho que las deudas se vuelven mucho más caras, con desventajas en las participaciones, es así que la economía del país se encuentra impactada por la

disminución en la venta de petróleo, y por el excesivo endeudamiento, sin que por ello exista competitividad en el sector comercial hacia el extranjero.

Cuadro comparativo de la capacidad de pago de Ecuador en con relación a otros países.

	Calificación 1	Calificación 2	Calificación 3
ECUA DOR	B3	B	B
COLO MBIA	Baa 2	BBB	BBB
PERÚ	A3	BBB+	BBB+
CHIL E	Aa3	AA-	A+
ARGE NTIN A	B3	B-	B

Elaborado por: Vásquez (2019)
Fuente: Ministerio de Finanzas

Las agencias calificadoras son las que determinan la solidez y capacidad de pago que tienen los diversos países, en el cuadro se puede ver esta capacidad en relación con otros países, en el caso específico de Colombia y Perú, nuestro país es considerado de alto riesgo, lo que influye en la emisión de bonos, en el caso de los países vecinos, poseen menor riesgo, por ende éstos van a ser de mayor rendimiento, por el contrario Ecuador los tendrá de mayor rendimiento y más caros, Sánchez (2013) manifiesta que los créditos que se emitan no podrán ser objeto de enmienda o modificaciones mientras se ajusten a las condiciones de la ley de emisión.

2. METODOLOGÍA.

Para el desarrollo de este trabajo se aplicó el método descriptivo y analítico sintético, con características retrospectivas, porque se puntualizó en un periodo específico de

tiempo, esto fueron los años 2010 al 2017, sin alterar los datos que se presentan dentro de un espacio y tiempo establecidos. Para la recopilación literaria se acudió a la técnica bibliográfica a través de la consulta de diversas revistas de tipo indexada, así como de organismos de carácter económico tales como el Ministerio de Finanzas, Banco Central como fuente de datos económicos reales, necesarios para el desarrollo de este trabajo investigativo (Rojas, 2015).

2.1.REACTIVO

Contexto de la situación del problema.

El gobierno ecuatoriano en los últimos siete años ha realizado varias emisiones de bonos soberanos que puedan financiar la inversión pública y otros compromisos adquiridos.

Pregunta a Resolver: ¿Son las condiciones convenientes para el país en lo relacionado a plazos y tasas de interés?

Para el año 2014 el Ministerio de Finanzas colocó en cifras dos mil millones en bonos soberanos en el mercado exterior, en este caso el plazo otorgado fue de 10 años a una tasa de 7,95%. Esto en referencia a la caída del Petróleo que afectó a la fecha los ingresos del gobierno. Para el año del 2015, Ecuador emite bonos por 750 millones para un plazo de cinco años con una tasa de interés del 10.5%. En el año 2016, el Ministerio de Finanzas colocó mil millones de bonos soberanos para un plazo de seis años a una tasa de interés 10.75%, complementando también con otra emisión por 1.750 millones para 10 años plazo a una tasa de 10.75%. Ya para el año 2017 el país ha emitido 4.000 millones de dólares en bonos solidarios, mil millones a seis años y tres mil millones a

diez años con una tasa de interés del 8.875%. En esta etapa se ha podido llegar a los siguientes resultados, en el año 2015 tuvo Ecuador un referente económico, en el gobierno de Rafael Correa se pagó puntualmente la deuda global, que vino a favorecer al Ecuador, quedando situado con un gran referente de prestigio financiero por cumplir con los pagos.

Bonos Soberanos emitidos desde 2014 al 2017.

Valores en (millones de dólares)	Fecha de emisión	Plazo	Tasa	Vence
2000	17/06/2014	10 años	7,95%	2024
750	19/03/2015	5 años	10,50%	2020
750	14/05/2015	5 años	8,50%	2020
2000	25/06/2016	6 años	10,75%	2022
1750	00/12/2016	10 años	10,80%	2026
1000	30/05/2017	6 años	9,70%	2023
1000	30/05/2017	10 años	8,8%	2027
2500	18/10/2017	10 años	9,6%	2027

Gráfico N. 1

Elaborado por: Vásquez (2019)

Fuente: Ministerio de Finanzas

Como se puede apreciar en el Gráfico N. 1 desde los años 2014 al 2016 se han emitido bonos por diversos valores, siendo el más alto el que se dio el 17 de junio del 2014 que se vence en el año 2024 a una tasa de interés del 7.95%, en contraste con esto el de mayor porcentaje, como ya se mencionó en el apartado anterior fue en el año 2016 con un plazo de 6 años, es decir vence en el año 2022 por un valor de mil millones de dólares. En comparación con los países de la región Colombia y Perú poseen 150 puntos

de riesgo, a decir de la autora Basilio (2018) esto va a depender del cambio nominal que se encuentra determinado por el manejo independiente de las intervenciones realizadas en el mercado cambiario manteniendo así altos diferenciales en tasas de interés. Para el año 2017 Chile emite bonos soberanos por un valor de 2000 millones de dólares, quien contrario a Ecuador posee la tasa más baja de la región con un 3.24% como consecuencia del riesgo país que para el mes de diciembre se situó en un promedio de 150 puntos. Todas estas variantes económicas tienen su génesis en el precio del petróleo, para Bona (2016) esto es un rasgo característico del atraso económico.

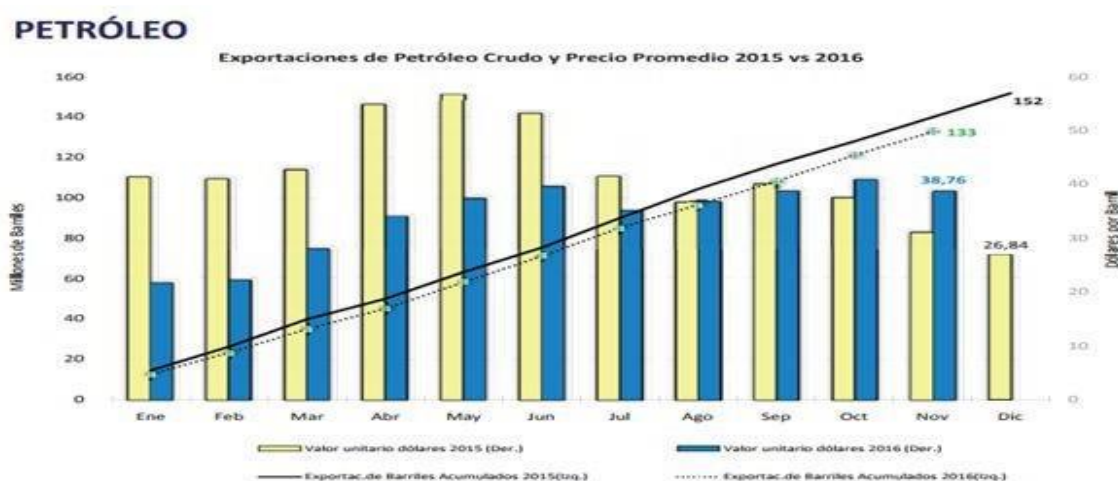


Gráfico N. 2

Fuente: Ministerio de Finanzas

Las fluctuaciones petroleras han sido en gran medida el origen de la deuda, ya que como demuestra la gráfica N. 2 en los años 2015 y 2016 el barril de petróleo iba en aumento, para el año 2017 al 2018, este ha bajado estrepitosamente, Cantero et. al (2015) afirma que las tensiones soberanas impactan negativamente en la confianza de los inversores, lo que genera preocupación por el riesgo soberano. Por todo lo analizado es evidente que Ecuador no presenta condiciones convenientes en relación con los plazos y tasas de interés, inicialmente porque es uno de los más elevados de la región andina, y por la baja en los precios del petróleo que es una de las principales fuentes de financiamiento.

3. RESULTADOS.

En millones de dólares

Año	Monto	Plazo	Tasa de interés
2011	1500	5 años	4,5%
2012	2658	10 años	7.8%
2013	1780	10 años	7.9%
2014	2.000	10 años	7.95%
2015	750	5 años	8.50%
	750	5 años	10.50%
2016	2.000	6 años	10.75%
	1.750	10 años	10.75%
2017	1.000	6 años	8.875%
	1.000	10 años	8.875%
	2.000	10 años	8.875%

Tabla 1: Bonos soberanos emitidos por Ecuador. Periodo 2014 – 2017

Elaborado por: Vásquez (2019)

Fuente: Ministerio de Finanzas

PERIODO 2016		
PAIS	AÑO DE EMISION	TASA CUPON
CHILE	2016	2.1%
EL SALVADOR	2016	2.5%
ECUADOR	2016	10.75%
PERIODO 2017		
PAIS	AÑO DE EMISION	TASA CUPON
CHILE	2017	2.3%
ECUADOR	2017	8.87%
EL SALVADOR	2017	3.1%
PERIODO 2018		
PAIS	AÑO DE EMISION	TASA CUPON
CHILE	2018	3.2%
EL SALVADOR	2018	3.2%
ECUADOR	2018	7.9%

Tabla 2: Cuadro comparativo emisión de bonos.

Elaborado por: Vásquez (2019)

Fuente: Ministerio de Finanzas

CONCLUSIONES

- Las condiciones para el financiamiento de los bonos soberanos, así como los plazos no son atractivas para los países receptores siendo el pago de los intereses de emisión demasiado elevados, todo esto parte por la calificación del riesgo, de tal manera que los países inversores no tienen la suficiente confianza por el antecedente de no pago en el año 2008, tienen una calificación B actualmente, lo que disminuye las probabilidades de usarlos como estrategia microeconómica.
- Entre las características que presenta tenemos que cada bono soberano posee una específica por ejemplo los plazos de vencimiento, las tasas yield y de cupón, así, mientras mas incertidumbre exista mayor será el riesgo afectando así los niveles macroeconómicos.
- Ecuador mantiene un desbalance económico, ya que gasta más de lo que ingresa, existiendo un exagerado endeudamiento, especialmente con China, teniendo por ello la extrema necesidad de utilizar diversas alternativas, entre ellas la emisión de bonos que permitan al país solventar los compromisos económicos ya adquiridos.
- Los bonos soberanos permiten a los países financiar parte de su Presupuesto General del Estado para cumplir con sus obligaciones para sus habitantes. Sin embargo, una de las desventajas está supeditadas a las tasas de interés que están relacionadas al índice de riesgo país, que en el caso del Ecuador se situó entre el 7.95% hasta 10.75%, casi el doble y triple en comparación con países de la región como Colombia, Perú o Chile.

Bibliografía

- Astudillo, M., & Porras, R. (julio-septiembre de 2018). Rendición de cuentas y destino de la deuda pública del Gobierno de la ciudad de México. *Problemas del Desarrollo*, 49(194), 31-60.
- Basilio, E. (enero-marzo de 2018). Política fiscal procíclica y estabilidad monetaria en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. *Problemas del desarrollo*, 49(192), 139-167.
- Bona, L. (junio de 2016). Subdesarrollo y excedente económico: una conexión posible entre los aportes de Paul Baran y Celso Furtado. *Cuadernos de Economía Crítica*(4), 95-120.
- Cantero, M., Sanfilippo, S., Torre, M., & López, C. (enero-abril de 2015). El riesgo soberano y sus efectos asimétricos sobre la transmisión de la política monetaria. *Revista de Globalización Competitividad y Gobernabilidad*, 9(1), 33-50.
- Cuadros, C. (enero-junio de 2015). Descomposición de la estructura a términos de las tasas de interés de los bonos soberanos de Estados Unidos y Colombia. *Revista de Economía del Rosario*, 18(2).
- Delgado, P. (enero-junio de 2018). El rezago de la productividad industrial en Venezuela en perspectiva mundial. *Revista Venezolana de Análisis Coyuntura*, XXIV(1), 37-57.
- Fernández, F., & Cova, A. (enero-junio de 2013). Estimación de los precios de los bonos de deuda soberana. *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*, XIX(1), 31-55.

- García, M. (enero-junio de 2015). De la quiebra del Lehman Brothers a la crisis de la deuda soberana en Europa: el quinquenio gris de los mercados financieros internacionales. *Economía y Desarrollo*, 154(1), 45-59.
- Nudelsman, S. (enero-marzo de 2016). ¿Es posible mejorar la reestructuración de las deudas soberanas? *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, 47(184), 163-185.
- Pinto, J., & Kalmanovitz, S. (abril de 2017). Fiscalidad en el estado soberano del Tolima, 1863-1885. *Revista de Economía Institucional*, 19(36), 31.
- Rojas, M. (2015). Tipos de Investigación científica: Una simplificación de la complicada incoherente nomenclatura y clasificación. *REDVET. Revista Electrónica de Veterinaria*, 16(1), 1-14.
- Ruíz, G. (2018). Soberanía del consumidor y libertad de elección en países en desarrollo. *Revista de Economía Institucional*, 20(38), 71-95.
- Sánchez, J. (mayo-agosto de 2013). La crisis de la deuda soberana y la reforma del artículo 135 de la Constitución Española. *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, XLVI(137), 679-712.
- Sierra, G., & Méndez, D. (julio-septiembre de 2017). Un modelo de inversión óptima para fondos soberanos: caso fondo mexicano del petróleo para la estabilización y el desarrollo. *El trimestre económico*, LXXIV(335), 731-756.
- Vázquez, M. (2015). Una aproximación a la actual crisis de la deuda en España. *Economíaunam*, 12(34), 53-67.