



# UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

NEGOCIACIONES DE LOS TÍTULOS DE VALORES Y PRODUCTO  
INTERNO BRUTO (PIB) EN EL ECUADOR, EN EL AÑO 2016

LARGO ANDRADE MARÍA DE JESÚS  
INGENIERA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA

MACHALA  
2018



# UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

NEGOCIACIONES DE LOS TITULOS DE VALORES Y PRODUCTO  
INTERNO BRUTO (PIB) EN EL ECUADOR, EN EL AÑO 2016

LARGO ANDRADE MARÍA DE JESÚS  
INGENIERA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA

MACHALA  
2018



# UTMACH

UNIDAD ACADÉMICA DE CIENCIAS EMPRESARIALES

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

EXAMEN COMPLEXIVO

NEGOCIACIONES DE LOS TÍTULOS DE VALORES Y PRODUCTO INTERNO  
BRUTO (PIB) EN EL ECUADOR, EN EL AÑO 2016

LARGO ANDRADE MARÍA DE JESÚS  
INGENIERA EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA

JARAMILLO PAREDES MARCIA FABIOLA

MACHALA, 12 DE ENERO DE 2018

MACHALA  
12 de enero de 2018

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

La que suscribe, LARGO ANDRADE MARÍA DE JESÚS, en calidad de autora del siguiente trabajo escrito titulado NEGOCIACIONES DE LOS TITULOS DE VALORES Y PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) EN EL ECUADOR, EN EL AÑO 2016, 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 enero de 2018



LARGO ANDRADE MARÍA DE JESÚS  
0704178144

## Urkund Analysis Result

**Analysed Document:** LARGO ANDRADE MARIA DE JESUS\_PT-011017.pdf (D33864318)  
**Submitted:** 12/15/2017 9:22:00 PM  
**Submitted By:** titulacion\_sv1@utmachala.edu.ec  
**Significance:** 4 %

### Sources included in the report:

Tesis\_Fabian\_Ruiz Silva.docx (D12383747)  
[https://es.wikipedia.org/wiki/Mercado\\_de\\_valores](https://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_valores)  
<http://www.encyclopediafinanciera.com/mercados-financieros/valores/importancia-de-los-mercados-de-valores.htm>

### Instances where selected sources appear:

3

**Nota de aceptación:**

Quienes suscriben, en nuestra condición de evaluadores del trabajo de titulación denominado NEGOCIACIONES DE LOS TITULOS DE VALORES Y PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) EN EL ECUADOR, EN EL AÑO 2016, 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.

---

JARAMILLO PAREDES MARCIA FABIOLA

0703659383

TUTOR - ESPECIALISTA 1

---

BEJARANO COPO HOLGER FABRIZZIO

0703311373

ESPECIALISTA 2

---

MOSQUERA MALDONADO SYLVIA JACQUELINE

0701278129

ESPECIALISTA 3

Fecha de impresión: viernes 12 de enero de 2018 - 10:34

## **Resumen**

En el Mercado de Valores son negociados los Títulos de Valor, los cuales permiten la canalización de los capitales hacia los empresarios, los que los invertirán en las actividades productivas de sus negocios, contribuyendo al desarrollo económico del país. El objetivo principal de la investigación fue el de determinar como la relación entre las negociaciones de los títulos de valor y el Producto Interno Bruto, contribuyeron al comportamiento del Mercado de Valores a nivel nacional. Mientras que los objetivos específicos fueron los siguientes: Determinar el comportamiento de las inversiones de los Títulos de Valor en el año 2016 y analizar la composición del PIB y su relación con las negociaciones de títulos de valor. Para conseguir este propósito se realizó una investigación de tipo descriptivo y documental, a través de la consulta de diferentes fuentes documentales. Los resultados obtenidos con la investigación demostraron que las inversiones de los Títulos de Valor en el año 2016 experimentaron un crecimiento, especialmente en el mes de marzo, con negociaciones por un valor de 1.162.839 millones de dólares. Donde se hace evidente una gran participación del sector público con un porcentaje total del 52%.

**Palabras claves:** Mercado de Valores, Títulos de Valor, negociaciones, PIB

## **Abstract**

In the Securities Market, the Securities of Value are negotiated, which allow the channeling of the capitals to the entrepreneurs, who will invest them in the productive activities of their businesses, contributing to the economic development of the country. The main objective of the research was to determine how the relationship between the negotiations of the securities and the Gross Domestic Product, contributed to the behavior of the Stock Market at the national level. While the specific objectives were the following: Determine the behavior of the investments of the Value Securities in 2016 and analyze the composition of the GDP and its relationship with the negotiation of securities. To achieve this purpose, a descriptive and documentary research was carried out, through the consultation of different documentary sources. The results obtained with the research showed that the investments of the Value Securities in 2016 experienced a growth, especially in the month of March, with negotiations for a value of 1,162,839 million dollars. Where it becomes evident a large participation of the public sector with a total percentage of 52%.

**Keywords:** Stock Market, Degrees of Value, negotiations, GDP



## Índice

Resumen	2
Abstract	3
Índice	4
Introducción	5
El Mercado de Valores	7
Participantes del mercado de valores	7
El producto interno bruto (PIB) y el mercado de valores	8
Mercado de Valores del Ecuador	9
Conclusiones	17
Recomendaciones	18
Bibliografía	19

## Índice de tablas

Tabla 1. Negociaciones de Títulos de Valor en el Ecuador, año 2016.	12
Tabla 2. Negociación mensual, empresas emisoras de Títulos de Valores en el año 2016.	15
Tabla 3. Producto Interno Bruto (PIB). Año 2016.	18
Tabla 4. Variación trimestral del PIB..	19

## **Introducción**

En el presente trabajo se expone la relación existente entre las negociaciones de los títulos de valores en el mercado bursátil y el Producto Interno Bruto (PIB). El Mercado de Valores, es en la actualidad es una de las fuentes de recursos más importantes para las empresas.

Permite captar capital a las empresas para realizar actividades productivas, las diferentes negociaciones están dadas por las transacciones de acciones, bonos, papel comercial, entre otros por parte de las organizaciones públicas o privadas respectivamente.

Respecto al análisis de la economía, el PIB es un indicador que permite medir estado de salud económico de una nación, es así que; si este se encuentra en crecimiento, es probable que un país tenga buenas manifestaciones en este escenario, lo cual sea derivado de los resultados del mercado financiero.

Es así que, la relación PIB y negociaciones bursátiles tienen relación y en torno a esta dinámica se presenta este trabajo de investigación como fuente de información que sirve como fuente de consulta ante el requerimiento de conocimientos en este tema. Desde el ámbito académico, el estudio del Mercado de Valores contribuye al análisis crítico de los conceptos, técnicas y metodologías relacionadas con el tema; así como también se contribuye al desarrollo del mercado a partir del conocimiento de sus productos financieros y la manera en cómo las empresas pueden tener financiamiento. Con respecto al interés profesional, es el hecho de que permite disminuir el desconocimiento de los inversionistas y empresarios en cuanto a las operaciones que se realizan en el mercado, de esta manera acceden a nuevas alternativas de inversión. La importancia del tema radica en que, el mercado de valores, a más de proveer financiamiento a las pequeñas, medianas y grandes empresas, vincula el ahorro nacional a la inversión, ofrece mejores tasas de interés y mayores plazos frente a la oferta que realiza el sistema bancario; se convierte en un indicador clave del crecimiento económico de un país al relacionarlo con el PIB. Por lo que el objetivo

general es el de: Determinar como la relación entre las negociaciones de los títulos de valor y el Producto Interno Bruto contribuyen a conocer el comportamiento del Mercado de Valores a nivel nacional. Para lo cual los objetivos específicos son los siguientes:

- Determinar el comportamiento de las inversiones de los títulos de valores en el año 2016.
- Analizar la composición del PIB y su relación con las negociaciones de títulos de valor.

La investigación es de tipo descriptivo y documental, se realizó un análisis documental, por lo que se revisaron documentos, libros, investigaciones científicas, publicaciones oficiales, publicaciones en periódicos y revistas lo que permite dar respuesta a la problemática planteada.

Los resultados obtenidos en la investigación demuestran que el mercado de valores del Ecuador ha llegado a generar un aproximado de 8.000 millones de dólares en el año 2016, lo que equivale en un 8% del Producto Interno Bruto (PIB), de este porcentaje, aproximadamente 4.500 millones de dólares pertenecen a bonos de deuda interna y documentos emitidos por el Estado ecuatoriano, representando de esta manera una baja participación del sector privado.

## **El Mercado de Valores**

Es un mercado de capitales, que funcionan en varias ciudades alrededor del mundo, donde a diario son negociadas la renta variable y fija de forma estructurada, a través de la compra y venta de valores negociables, lo que permite que el capital pasa de los inversores hacia los usuarios. (Ruiz, 2014).

En la actualidad el Mercado de Valores se ha convertido en una de las fuentes más importantes para que las empresas puedan obtener dinero, de esta manera, las organizaciones que cotizan en la bolsa recaudan capital adicional para sus actividades a través de la venta de nuevas acciones. Otro aspecto importante, es el hecho de que la liquidez que proporciona, permite que sus inversores compren o vendan títulos de valor de forma relativamente rápida (Enciclopedia Financiera, s.f.).

A nivel mundial, históricamente los Mercados de Valores se encontraban restringidos y solo podían acceder a ellos, un número pequeño de inversores e intermediarios y resultaba desconocido especialmente para los pequeños empresarios que los miraban con desconfianza (Miralles & Miralles, 2006).

En la actualidad el Mercado de Valores, como ya se mencionó anteriormente, canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas y se ha constituido en una fuente de financiamiento y una opción que ofrece rentabilidad a los inversionistas.

Tal es la importancia que tiene en la actualidad el mercado de valores, que existe un creciente interés por los países, especialmente aquellos que conforman América Latina, en lograr una mayor y mejor integración de los mercados, con lo que esperan mejorar las posibilidades de inversión y crear un mercado con un gran número de emisores, esperando obtener la segunda capitalización bursátil más alta y un alto nivel del volumen transado (Sandoval, Vásquez, & Sabat, 2013). De lograrse esta aspiración, se fortalecería la participación del mercado público de valores y previene los incumplimientos financieros las consecuencias negativas que deterioran la confianza en este tipo de mercado (Salazar & Rodríguez, 2012).

### **Participantes del mercado de valores**

Los participantes del Mercado de Valores se describen a continuación:

- **La Bolsa de Valores:** Facilitan las negociaciones de los valores y contribuye al desarrollo del mercado. Se considera el lugar donde coinciden la oferta y la demanda de valores.
- **Las Casas de Valores:** Son las empresas que se encargan de realizar las operaciones de compra y venta de valores a partir de los intereses que demuestren sus clientes, es decir ponen en contacto a quienes desean comprar valores y quienes los ofrecen.
- **Las empresas emisoras:** Son aquellas que emiten los valores que se negocian en la Bolsa de Valores.
- **Los inversionistas:** Son personas naturales o jurídicas que tienen excedente de dinero y lo invierten en la Bolsa de Valores, esperan recibir un rendimiento.
- **La Superintendencia del Sistema Financiero:** Es la institución que se encarga de la fiscalización y regulación de todo el sistema bursátil. (Bolsa de Valores de Quito, s.f.)

### **El producto interno bruto (PIB) y el mercado de valores**

El Producto Interno Bruto (PIB) es el principal indicador para medir la riqueza de un país: donde se llega a considerar el valor de la producción de bienes y servicios finales, los cuales se expresan en términos monetarios, dentro de los límites de una entidad, en un periodo determinado. (Rojas, 2012).

Existe un gran número de estudios e investigaciones que relacionan el desarrollo de los mercados financieros con el crecimiento económico, detallando la importancia y los beneficios que otorga su desarrollo para la economía de los países (Moreno, Vásquez, Hernández, & Larios, 2015)

Las finanzas y el PIB tienen una relación de dos vías, es así que cuando la actividad real se expande, las finanzas crecen como una respuesta a la creciente demanda del sector no financiero (Sahay, Čihák, N'Diaye, & Barajas, 2015). De esta manera para algunos autores, el comportamiento del Producto Interno Bruto es un indicador clave también del funcionamiento de los mercados financieros y de valores de un país.

El efecto que tiene el PIB sobre el Mercado de Valores radica en las expectativas que se generan y que tienen influencia sobre la rentabilidad de los títulos de valor. Las expectativas se encuentran en la mente de los inversores y por lo tanto son incorporadas al precio.

## **Mercado de Valores del Ecuador**

El Mercado de Valores en el Ecuador tiene un papel muy importante, principalmente en el desarrollo económico del país, promueve la desintermediación financiera, de esta manera logra disminuir los costos financieros que tendrían las empresas emisoras de obligaciones, papel comercial y demás participantes en procesos de titularización (De la Torre, 2012). De acuerdo a (Zambrano, 2014), este mercado permite a los pequeños ahorristas, que puedan acceder a ser accionistas de empresas que se encuentran cotizando, pueden ser inversionistas en valores provenientes de procesos de titularización, papel comercial, obligaciones y fondos de inversión.

En el Ecuador, aún es considerado limitado y de acuerdo a los Anuarios Estadísticos del Mercado de Valores, las transacciones totales realizadas en la Bolsa de Valores en relación al PIB representaron en el periodo 2006 – 2010 entre el 8.9% y 9.4% del PIB (Banco Central del Ecuador, 2013). Para el año 2011, se experimentó una reducción en las inversiones en aproximadamente 1.300 millones de dólares lo que representó el 5,7% del PIB. Cabe mencionar que en países como Costa Rica, hasta se ha duplicado el crecimiento de la economía, lo que ha llegado a ser un impedimento para que el mercado sea canalizador de los excedentes del ahorro nacional hacia el sector de la producción (Pérez, Rivera, & Solís, 2015).

En cuanto al nivel de regiones, especialmente en la provincia del Guayas y Pichincha, el Mercado de Valores opera bajo un nivel limitado en las transacciones diarias realizadas, y los nuevos compradores de acciones por lo general son las pequeñas empresas establecidas en las ciudades de Guayaquil y Quito.

El Mercado de Valores ecuatoriano, se encuentra poco desarrollado, especialmente como consecuencia de una marcada tradición al financiamiento con deuda por parte de las mismas empresas, es decir los pequeños y medianos empresarios sienten desconfianza de acudir al Mercado de Valores para obtener financiamiento, lo que puede resultar en un grave problema en la democratización de los recursos (Pérez, Rivera, & Solís, 2015).

A continuación se muestra en la siguiente tabla el comportamiento de las ventas de los Títulos de Valores en el país.

**TABLA 1. Negociaciones de Títulos de Valor en el Ecuador, año 2016**

TÍTULOS	PRIMER SEMESTRE 2016						TOTAL	SEGUNDO SEMESTRE 2016						TOTAL
	ENE.	FEB.	MARZ.	ABR.	MAY.	JUN.		JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	
Certificados de tesorería	51.383	155.904	124.296	143.057	169.571	250.716	<b>894.927</b>	202.695	243.611	330.659	165.343	149.088	317.863	<b>1.409.259</b>
Certificados de inversión	102.285	162.533	134.100	160.298	180.122	210.501	<b>949.839</b>	135.770	153.069	123.261	103.014	123.767	94.128	<b>733.009</b>
Títulos del Banco Central	42.544	36.129	50.654	40.747	39.470	53.593	<b>263.137</b>	10.914		26.579				<b>37.493</b>
Papel Comercial Cero Cupón	33.954	62.103	92.625	66.393	54.883	36.680	<b>346.638</b>	65.160	54.525	55.360	50.537	73.927	33.779	<b>333.288</b>
Certificado de Depósito	30.594	18.535	403.270	22.866	386.772	28.297	<b>890.334</b>	11.037	14.295	47.314	76.719	84.285	24.777	<b>258.427</b>
Obligaciones	28.190			15.247	31.108	53.014	<b>127.559</b>	26.593	38.954	36.554	53.364	45.206	4.957	<b>205.628</b>
Notas de Crédito		12.190	19.697	22.866	8.133	10.020	<b>50.063</b>	12.703	9.580		7.663	26.076	9.531	<b>65.553</b>
Aval Bancario			4.371				<b>4.371</b>							<b>0</b>
Acciones	9.134			33.541			<b>42.675</b>							<b>0</b>
Notas de Crédito ISD	7.499		10.354				<b>17.853</b>							<b>0</b>
Letras de Cambio		4.762					<b>4.762</b>							<b>0</b>
Valores de Contenido Crediticio Serie 2							<b>0</b>					17.298		<b>17.298</b>
Certificado de inversión Largo Plazo		4.271				10.040	<b>14.311</b>	30.100	22.500	34.500	22.900	14.000	15.000	<b>139.000</b>
Cupón de Capital			323.472		323.485		<b>646.957</b>							<b>0</b>
Papel Comercial Cero Cupón 1				19.989		6.421	<b>26.410</b>							<b>0</b>
Bonos del Estado					41.937		<b>41.937</b>	9.058	78.657	56.019	17.896	15.988	20.647	<b>198.265</b>
<b>TOTAL</b>	<b>305.583</b>	<b>456.427</b>	<b>1.162.839</b>	<b>502.161</b>	<b>1.235.481</b>	<b>659.282</b>	<b>4.321.773</b>	<b>504.030</b>	<b>615.191</b>	<b>710.246</b>	<b>497.436</b>	<b>532.337</b>	<b>537.980</b>	<b>3.397.220</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito (2017). Bolsa de Valores de Guayaquil (2017).

Los Títulos de Valor que se negocian en la Bolsa de Valores, generalmente para efectos de su registro y de acuerdo a quien sea su emisor, se clasifican en títulos públicos y privados (Solano, 2003). De acuerdo a la Bolsa de Valores de Guayaquil (2013), entre los valores públicos mayormente negociados son: Títulos del Banco Central, Bonos CFN, Bonos del Estado, Certificados de Tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, Cupones. Mientras que los Títulos de Valor privado, son aquellos que comprenden tanto el sector productivo como el financiero. El sector productivo comprende la emisión de títulos de valores por parte de compañías anónimas, de economía mixta, en comandita por acciones y sociedades extranjeras, utilizando las transacciones como mecanismo de inversión y crédito (Cárdenas, 2014). De acuerdo a la información de la Tabla 1, se observa que el Título de Valor con mayor monto de negociación son los Certificados de Tesorería. Éstos son valores emitidos por el Gobierno, a través del Ministerio de Finanzas, cuyo propósito es captar recursos a corto plazo, para el año 2016 sus negociaciones ascendían a 2.304.186 millones de dólares.

En segundo lugar en negociaciones se encuentran los Certificados de Inversión, los cuales son valores emitidos por compañías financieras o secciones de mandato o intermediación financiera, cuyo propósito es la captación de recursos. Se negociaron por un valor de 1.682.848 millones de dólares.



El tercer título de mayor negociación le corresponde a los Certificados de Depósito, éstos son certificados emitidos por las instituciones financieras, es importante mencionar que los plazos, el valor nominal y las tasas de interés varían de acuerdo a las políticas que maneje cada emisor. Las negociaciones de Certificados de Depósito ascendieron a 1.148.761 millones de dólares.

Con respecto al quinto y cuarto lugar en las negociaciones se encuentran el Papel Comercial Cero Cupón y el Cupón de Capital. El Papel Comercial Cero Cupón es un papel comercial cuya caracteriza es, que se negocia sin intereses y el emisor solo se encuentran en la obligación de pagar el principal al vencimiento, en el Ecuador en el año 2016 las negociaciones de este título de valor ascendieron a 679.926 millones de dólares.

En cuanto al Cupón de Capital, es un documento que tiene la obligación de recibir un determinado flujo de dinero que corresponde al pago de intereses y amortizaciones (o solamente intereses), cada cierto periodo de tiempo. Para el año 2016 sus negociaciones ascendieron a 646.957 millones de dólares.

De acuerdo a la información analizada, se observa que los títulos de valor de mayor negociación en el Mercado de Valores ecuatoriano corresponden a los emitidos por las instituciones públicas, entre los que se encuentran Certificados de Tesorería y Certificados de Inversión con un porcentaje de participación de las negociaciones totales del 52%. Es relevante también acotar que estos títulos son de corto plazo.

Mientras que lo correspondiente a los meses de mayor negociación, la Tabla 1 demuestra que en el primer semestre del 2016, los meses con mayor monto de negociaciones son marzo y mayo con 1.162.839 y 1.235.481 millones de dólares respectivamente. Mientras que en el segundo semestre del año 2016, es Septiembre con 710.246 millones de dólares. En cuanto al mes con menores negociaciones, en el primer semestre del año de análisis es enero con 305.583 millones de dólares, mientras que para el segundo semestre le corresponde a octubre con 497.436 millones de dólares.

De acuerdo a información publicada en la Bolsa de Valores de Quito, el año 2016 representó el 65% más de negociaciones frente al año 2015, este desempeño puede tener explicación en un incremento en la emisión de Títulos de Valor por parte del sector público, comportamiento que se demuestra en la Tabla1, donde además de los Certificados de Tesorería y Certificados de Inversión, negociaciones que mantienen un comportamiento constante a lo largo del año, se observa también un incremento en los meses de marzo y mayo, inversiones correspondientes a Cupón de Capital.

Los Certificados de Depósito también evidencian gran movimiento en los meses de marzo, mayo y septiembre, coincidiendo con los periodos de mayor crecimiento.

**TABLA 2. Negociación mensual, empresas emisoras de Títulos de Valores en el año 2016**

TITULOS	abtc	PRIMER SEMESTRE 2016						TOTAL	SEGUNDO SEMESTRE 2016						TOTAL	
		ENE.	FEB.	MARZ.	ABR.	MAY.	JUN.		JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.		
SUPERDEPORTE S.A. (SPD)	SPD	7.000	43					7.043								0
CORPORACION FAVORITA C.A. (SLU)	SLU	2.206	1.140	1.766	1.389	1.056	520	8.077	927	2.407	2.357	1.337	1.212	793	9.033	
BANCO DE LA PRODUCCION S.A. (PRD)	PRD	460						460	46	40				353	439	
CERVECERIA NACIONAL	CNC	133	19	16	62		34	264	37	55				17	109	
BOLSA DE VALORES DE QUITO	BVQ	75						75							0	
RETRATOREC S.A.	RTT	74	56		110			240							0	
RIO GRANDE FORESTAL RIVERFOREST	RGF	61	42					103	61	355	44	57	73	590		
FIDEICOMISO HOTEL CIUDAD DEL RIO	HCR	44		39	38			121							0	
HOLCIM ECUADOR S.A.	HLE	32	192	50	206	644	14	1.138		2.199	9	128	39	2.375		
ASOCIACION MUTUALISTA DE AHORRO Y CREDITO PARA LA VIVIENDA PICHINCHA	MPC	5				16	10	31	14			2		16		
CONJUNTO CLINICO NACIONAL CONCLINA S.A.	CNA	4						4						0		
SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS S.A.	SCD	31		46	110	188	28	403	420			83	24	527		
INVERSANCARLOS	ISC	21			15	100		136	44					44		
BANCO PICHINCHA C.A.	PCH		295	13	42	19		369	596	6.064	3.416	748	1.944	763	13.531	
INDUSTRIAS ALES	INA		78					78		173				173		
OMNI HOSPITAL FIDEICOMISO TITULARIZACION	OMN		35	63	35	447	63	643		14	7			21		
BANCO GUAYAQUIL S.A.	GYQ		7			9	11	27	39	168	271	72	116	103	769	
FIDEICOMISO MERCANTIL "GM HOTEL"	GMHOT		19	14				33						0		
CONCLINA S.A. PREFERIDAS SERIE B	COC		18					18						0		
ERCO	ERC			3.063				3.063		31		222	2.439	2.692		
FIDEICOMISO GM HOTEL	VGM			5				5	431	80			158	669		

CRISTALERIA DEL ECUADOR S.A. CRIDESA	CRE			4				4				25		25	
BANCO AMAZONAS	AMZ			30				30						0	
LA CAMPINA FORESTAL (STRONGFOREST) S.A.	STS			14				14	194					194	
QUITOLINDO QUITO LINDO SA	QLD				30.828			30.828						0	
BANCO SOLIDARIO S.A.	SLD				188			188						0	
LA ENSENADA FORESTAL COVEFORESTS SA	EFR				323	447		770	53	1.661	112	47	39	1.912	
ALICOSTA BK HOLDING S A	ABK				206		167	373			266		116	382	
RIO CONGO FORESTAL	RCG					97	298	395						0	
MERIZA	MRZ					80	193	273						0	
EL TECAL	ETC					70	249	319						0	
UNACEM ECUADOR S.A.	CLF					7		7						0	
LA RESERVA FORESTAL (REFOREST) S.A.	REF						262	262						0	
BANCO BOLIVARIANO C.A.	BLV						260	260	257	108	753	23	67	1.208	
HOMEFORREST EL REFUGIO FORESTAL S A	HFT						157	157						0	
BRIKAPITAL S.A.	BRI							0	23	80	85	200	102	123	613
LA COLINA FORESTAL	HIL							0	248					248	
CERRO VERDE FORESTAL S A BIGFOREST	BIG							0	160					160	
SURPAPEL CORP	SFP							0	15					15	
LA CUMBRE FORESTAL PEAKFOREST SA	CMB							0	63	39	390			492	
LA VANGUARDIA FORESTAL	VGD							0				235		235	
<b>TOTAL</b>		<b>10.146</b>	<b>1.944</b>	<b>5.123</b>	<b>33.552</b>	<b>3.180</b>	<b>2.266</b>	<b>56.211</b>	<b>3.355</b>	<b>9.140</b>	<b>10.736</b>	<b>4.256</b>	<b>3.878</b>	<b>5.107</b>	<b>36.472</b>

Con respecto a los emisores, el mayor emisor del año 2016 fue la empresa Quitolindo Quito lindo S.A., compañía que tiene como objeto social el estudio, planificación,

administración, desarrollo y explotación de complejos hoteleros. Emitieron títulos por 30.828 millones de dólares, el segundo mayor emisor es la Corporación La Favorita con 17.110 millones de dólares. El mes de mayor negociación corresponde a septiembre con 10.736 millones de dólares y el de menor negociación corresponde a junio con 2.266 millones de dólares.

El número de compañías listadas en las Bolsas de Valores del país, se mantiene dos veces menor a Colombia y tres veces al Perú, en condiciones similares a Bolivia. Existe además un alto grado de concentración de determinadas empresas en el mercado bursátil; sin embargo, mientras la participación en Venezuela y Colombia, marca una tendencia a la baja, en el Ecuador se ha mantenido con un crecimiento moderado y continuo en el período examinado. (Superintendencia de Compañías, 2016)

La emisión de bonos corporativos del sector privado (obligaciones, papel comercial), en el Ecuador, denota que existe un grado de estabilidad y confianza en los agentes económicos, que permite la emisión de los mismos a tasas fijas, aunque se mantienen en promedios de mediano plazo, inclusive cortoplacistas. Sin embargo, el destino del financiamiento se dirige en un 68% al sector financiero y solamente en un 32% al sector productivo. Se observa que el mercado bursátil local mantiene una tendencia estable, pero que debe fortalecerse, sea a través de la aplicación de medidas correctivas para corregir las distorsiones del mercado, o bien a través del equilibrio que logre el mismo a través del tiempo (Superintendencia de Compañías, 2016)

**TABLA 3. Producto Interno Bruto (PIB). Año 2016**

Agricultura	8.429.116
Acuicultura y pesca de camarón	417.947
Pesca (excepto camarón)	561.442
Petróleo y minas	4.187.923
Refinación de Petróleo	1.093.588
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	13.627.734
Suministro de electricidad y agua	1.804.150
Construcción	9.427.769
Comercio	9.924.381
Alojamiento y servicios de comida	2.069.075
Transporte	4.516.374
Correo y Comunicaciones	1.845.048
Actividades de servicios financieros	3.388.324
Actividades profesionales, técnicas y administrativas	6.740.923
Enseñanza Servicios sociales y de salud	8.742.713
Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	6.517.635
Servicio doméstico	390.107
Otros Servicios (*)	6.487.280
Total Valor Agregado Bruto	90.171.529
Otros Elementos del PIB	7.630.682
<b>PIB</b>	<b>187.973.740</b>

En cuanto al PIB del Ecuador en el año 2016, el mayor valor se encuentra representado por manufactura en 13.627.734 millones de dólares (excepto refinación de petróleo), seguido del comercio con 9.924.381 millones de dólares, el sector de la construcción con 9.427.769, enseñanza Servicios sociales y de salud con 8.742.713 millones de dólares, agricultura con 8.429.116 millones de dólares, en cuanto a las actividades de servicios financieros, donde se encuentran las operaciones realizadas en la Bolsa de Valores, participa con 3.388.324 millones de dólares, lo que demuestra el poco desarrollo del sector. Con respecto al Mercado de Valores, la participación en el PIB asciende al 5%.

En razón que la evolución del PIB tiene diferente comportamiento, Escartin & González (2017), hace mención de la Tasa de Variación del Producto Interno Bruto, la cual es una medición frecuente que es utilizada en los estudios económicos para estudiar los incrementos y disminuciones que experimenta éste indicador en determinados periodos de tiempo, los cuales por lo general son anuales o trimestrales, es así que su

importancia esta dado a la hora de observar y medir el crecimiento económico de un país o territorio, en porcentajes.

A continuación se presenta la variación experimentada por el PIB en el año 2016, información que fue obtenida del Banco Central del Ecuador y que se encuentra expuesta en trimestres.

**TABLA 4. Variación trimestral del PIB**

<b>AÑO</b>	<b>I</b>	<b>II</b>	<b>III</b>	<b>IV</b>
<b>2016</b>	-1,3	0,9	0,0	1,5

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

La variación experimentada en el PIB en el primer trimestre del año 2016 frente al último trimestre del año 2015 es negativa, ubicándose en -1,3%. La explicación de este fenómeno puede encontrarse en que la política macroeconómica estima a la inflación como un fenómeno monetario, donde existe relación inversa entre la inflación y el crecimiento de la economía (Moreno, Vásquez, Hernández, & Larios, 2015). (ojo el tipo de letra es diferente)

Es decir si en una economía, existe un crecimiento de la inflación, la variación del Producto Interno Bruto disminuye como consecuencia de la contracción de la economía y una disminución del consumo. Un gran porcentaje del PIB en el Ecuador se sustenta en el consumo.

En el segundo trimestre del año 2016, la variación del PIB creció en 0,90%, mientras que para el tercer trimestre no se registró ningún tipo de comportamiento, es decir no fue positiva ni negativa. Con respecto al cuarto trimestre del 2016, se experimentó el punto más alto del PIB con 1,5%, que de acuerdo al Banco Central del Ecuador, se sustenta en el consumo de la población.

Comparando el crecimiento del PIB con el comportamiento de las inversiones en la Bolsa de Valores, se observa que en el primer trimestre del 2016 a pesar de que la variación del PIB se encontraba negativa, las inversiones se han incrementado, igual comportamiento se observa en el segundo semestre del 2016. Con respecto a las inversiones en el Mercado de Valores el primer semestre del año 2016 representó al periodo de mayor negociación.

Los meses de mayores negociaciones corresponden a los meses de marzo con 1.162.839 millones de dólares, mayo con 1.235.481 millones de dólares y septiembre con 710.246 millones de dólares, lo que demuestra de acuerdo a Ordoñez (2016) que la estructura del mercado de valores ecuatoriano, se basa en negociar papeles a largo plazo, y que esta es adecuada para su estabilidad y evolución, ya que muestra confianza de parte de los inversionistas, permitiendo un desarrollo sostenido del mercado de valores, así como un adecuado financiamiento para las empresas

Es importante acotar también que para algunos autores, dos tercios del PIB se basan en el gasto de los consumidores, siendo para un gran número de economías, solo un indicador del crecimiento de la población y del gasto de los consumidores. (Almeida, 2017). Es decir su relación con el Mercado de Valores sería prácticamente nula.

## **Conclusiones**

El comportamiento de las inversiones de los títulos de valor en el año 2016, demuestran que a pesar de que en el primer trimestre, el PIB se presenta con una variación negativa (-1,3%), las negociaciones del mercado de valores experimentaron un crecimiento, especialmente en el mes de marzo, por un valor de 1.162.839 millones de dólares.

De acuerdo a lo expuesto y a los resultados obtenidos en la investigación, existe un vínculo importante entre el desarrollo del Mercado de Valores de un país y sus tasas de crecimiento económico, a partir del segundo semestre del 2016 el PIB empezó de demostrar crecimiento pasando de 0,9% a 1,5% en el último trimestre del año, coincidiendo con el comportamiento constante del Mercado de Valores que en términos generales se mantuvo constante a partir del segundo semestre del año.

## **Recomendaciones**

Las Bolsas de Valores, tanto la de Quito como la de Guayaquil, deben ofrecer información más detallada acerca de la participación del Sector Público en el Mercado de Valores, con valores históricos que permitan realizar una mayor análisis.

Las Bolsas de Valores deberían ofrecer amplia información acerca de la relación existente entre las negociaciones realizadas en el mercado de valores y el PIB, el cual puede convertirse en un claro indicador de la información financiera del país.



## Bibliografía

Almeida, R. (25 de Enero de 2017). *¿Cuál es la relación entre el PIB y la subida de las bolsas?* Obtenido de Funds Society:  
<http://www.fundssociety.com/es/opinion/mfs-cual-es-la-relacion-entre-el-pib-y-la-subida-de-las-bolsas-ninguna>

Cárdenas, G. (2014). *Sistema de Custodia de Títulos de Valores*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.

De la Torre, M. (2012). Impacto de la normativa actual en el mercado de valores ecuatoriano. *RETOS. Revista de Ciencias de la Administración y Economía*, 2(4), 201-212. Obtenido de <http://www.redalyc.org/pdf/5045/504550954006.pdf>

Escartin, E. V., & González, L. (2017). La tasa de variación del PIB en un modelo simple de determinación de la renta. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, 23, 210-222. Obtenido de <http://www.redalyc.org/pdf/2331/233151826010.pdf>

Miralles, J., & Miralles, J. (2006). *Nuevas perspectivas del mercado bursátil. El caso español*. España: Portal Universia S.A.

Moreno, E., Vásquez, D., Hernández, S., & Larios, L. (2015). Interdependencia de los mercados de valores en el mundo. *Economía: Teoría y práctica*(43), 155-181. Obtenido de <http://www.redalyc.org/pdf/2811/281143337007.pdf>

Moreno, J., Rivas, J., & Villareal, F. (2014). Inflación y crecimiento económico. *Investigación económica*, 73(290), 3-23. Obtenido de <http://www.scielo.org.mx/pdf/ineco/v73n290/v73n290a1.pdf>

Pérez, O., Rivera, A., & Solís, L. (2015). Análisis del Mercado de Valores Ecuatoriano como fuente de inversión para las PyMES. *Revista Ciencia UNEMI*, 8(13), 8-15.

Rojas, H. (2012). Una década de participación del Producto Interno Bruto de Puerto Vallarta al estado de Jalisco, 2000-2009. *Investigación y Ciencia*, 20(54), 30-39.

Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=67424408005>

Sahay, R., Čihák, M., N'Diaye, P., & Barajas, A. (2015). Repensar la profundización financiera: Estabilidad y crecimiento en los mercados emergentes. *Revista de Economía Institucional*(33), 73-107. Obtenido de

<http://www.scielo.org.co/pdf/rei/v17n33/v17n33a04.pdf>

Salazar, G., & Rodríguez, M. (2012). La ética y los profesionales del mercado de valores. Investigación en cuatro ciudades de Colombia. *Cuadernos de Administración*, 25(44), 117-139. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20523152006>

Sandoval, E., Vásquez, A., & Sabat, R. (2013). Integración de los Mercados Accionarios de Chile, Colombia y Perú en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). *Revista Innovar Journal*, 25, 71-84. Obtenido de

<http://www.scielo.org.co/pdf/inno/v25nspe/v25nspea07.pdf>

Solano, A. (2003). Títulos valores negociables en Costa Rica. *Tecnología en Marcha*, 16(4), 32-37.

Superintendencia de compañías. (2016). *Breve análisis de la evolución del mercado de valores durante el año 2016*.

Zambrano, F. (2014). *El mercado de capitales como fuente de financiamiento para las pymes en el Ecuador. Caso específico: FERZAFSA S.A.* Guayaquil: Universidad de Guayaquil.