

“INVERSIÓN PARA LA
REACTIVACIÓN DEL ECUADOR”

“REFORMAS PARA MEJORAR
EL ACCESO AL FINANCIAMIENTO
E IMPULSAR LA INVERSIÓN
PRODUCTIVA”

Elaborado por:

 ieep

INSTITUTO ECUATORIANO DE
ECONOMÍA POLÍTICA



CÁMARA DE
INDUSTRIAS
DE GUAYAQUIL



INDICE

Introducción	3
1. Antecedentes	3
1.1 Origen y evolución del Impuesto a la Salida de Divisas	3
1.2 Relación comercial y de inversiones Ecuador-Panamá	4
1.3 Situación del Sistema Financiero en Latinoamérica	6
1.4 Estructura de los fondos del mercado de valores	7
1.5 Liquidez del Sistema Financiero	8
2. Situación Problemática	9
2.1 Cambios recientes y cronograma de desmantelamiento del ISD ..	9
2.2 Indicadores del mercado de valores	10
2.3 Inversiones del BIESS	11
2.4 Destino de la liquidez del Sistema Financiero	11
3. Propuesta de solución	12
3.1 Panamá no debe ser considerado paraíso fiscal	11
3.2 Reestructurar el destino de las inversiones del BIESS	13
3.3 Fijar el patrimonio objetivo del Fondo de Seguro de Depósitos	13
3.4 Eliminar la obligatoriedad de invertir en títulos de entidades públicas los Requerimientos de Liquidez	14
3.5 Coeficiente de Liquidez Doméstica a niveles de Liquidez Operativa de la Banca	15
4. Propuesta de cambio normativo y legal	15
Conclusión	16
Bibliografía	18
Anexos	19

REFORMAS PARA MEJORAR EL ACCESO AL FINANCIAMIENTO E IMPULSAR LA INVERSIÓN PRODUCTIVA

Introducción

Desde el 2007, nuestro país ha adoptado una serie de medidas que han afectado de manera directa a la captación de inversión. Primero, comenzó a regirse un nuevo impuesto (Salida de Divisas- ISD), cuya tarifa tuvo notables incrementos en los siguientes años. El impuesto buscaba impedir la fuga de capitales. Al final no se cumplió el objetivo y el ISD pasó a convertirse en un instrumento netamente recaudatorio. Segundo, en el año 2008, el Ecuador publicó un listado de países que considera paraísos fiscales, en donde se colocó a uno de nuestros socios comerciales más importantes, a Panamá, lo que implica que el envío al exterior de los rendimientos de las inversiones provenientes de ese país sería considerada como salida de dinero de partes relacionadas, quitando así la posibilidad de exoneración del ISD, lo cual se convertiría en un desincentivo para que los capitales de ese país lleguen al mercado de valores ecuatoriano. En el mismo año, se instituyó también el Fondo de Seguro de Depósitos, con el objetivo de darle seguridad a los depositantes del sistema financiero nacional, mismo que crece cada mes, y cuyo monto actual supera los 2.000 millones de USD, cifra muy positiva para la protección de los depósitos, pero que sería más alta de la necesaria convirtiéndose así en recursos inmovilizados.

Adicionalmente, en el 2013 uno de los mayores inversionistas en la bolsa de valores del país, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), disminuyó su participación en la bolsa para comenzar a invertirlos, en gran parte, en Bonos del Estado. Cabe mencionar que los fondos de pensiones potencian las bolsas en el mundo por el gran volumen que representan.

En el presente informe se revisará la evolución del Impuesto a la Salida de Divisas, la relación comercial y de inversiones entre Panamá y nuestro país, el comportamiento del mercado de valores y las inversiones del BIESS, y tres aspectos que tendrían influencia negativa en la liquidez del Sistema Financiero: el Fondo de Seguro de Depósitos, los Requerimientos de Liquidez, y el Coeficiente de Liquidez Doméstica (CLD).

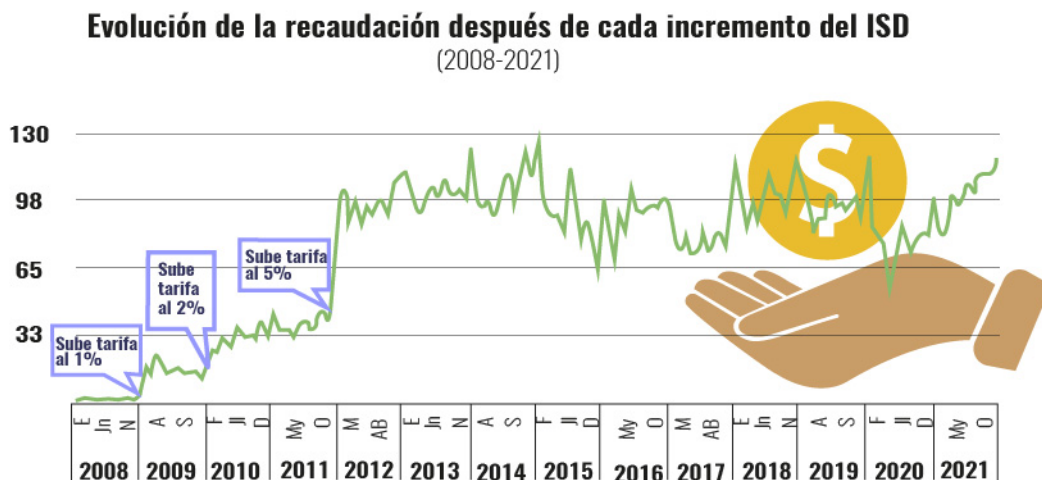
También se incluirán propuestas y soluciones que se han planteado de las distintas reuniones organizadas por la Cámara de Industria de Guayaquil en conjunto con la Asociación de Bancos del Ecuador (Asobanca), la Asociación de Casas de Valores (Asocaval) y más de 70 actores dentro de la iniciativa Inversión para la Reactivación del Ecuador. Aquellas propuestas finales permitirían cambios en las políticas públicas y están orientados a poder aumentar las posibilidades de financiamiento, de liquidez y atracción de inversiones.

1. Antecedentes

1.1 Origen y evolución del Impuesto a la Salida de Divisas

A partir del año 2008, por medio de la Ley Reformatoria para La Equidad Tributaria, entró en vigencia el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) en el Ecuador. De acuerdo con la ley, este nuevo impuesto gravaría el valor de todas las operaciones y transacciones monetarias que se realicen al exterior con algunas exenciones iniciales y otras que se fueron incorporando (**ver Anexo 1**), con o sin intervención de las instituciones que integran el sistema financiero.

Esta medida regulatoria nació como método de prevención a partir de la preocupación del Gobierno en evitar salidas de capital al extranjero. El ISD mantuvo incrementos de manera gradual con el paso de los años de la siguiente manera: inició con una carga impositiva del 0,5%, en el mismo 2008 tuvo su primer incremento al 1%, en 2009 se aumentó al 2%, y por último a finales del año 2011 se realizó el último cambio para fijarlo en 5%. En el primer año, el ISD recaudó \$ 31 millones de USD, después del aumento de la tarifa al 5% la recaudación subió en torno a los \$ 100 millones de USD promedio mensual (**ver gráfico 1**).



Fuente: SRI
Datos en millones de USD

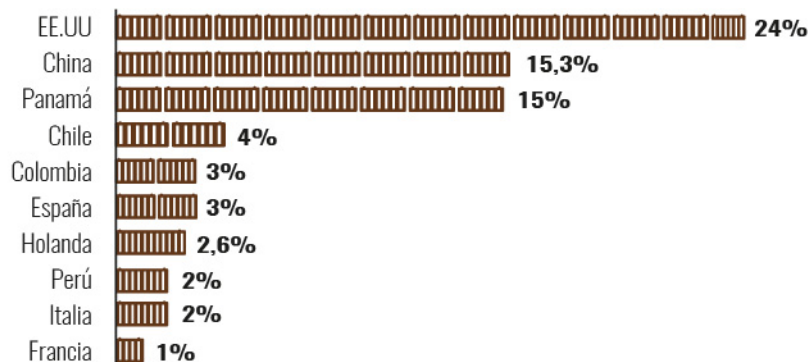
Gráfico 1. Recaudación del ISD después de cada aumento impositivo

Según cifras del Servicio de Rentas Internas (SRI), desde el día de su implementación hasta el final del año 2021 se ha recaudado un total de \$ 12.405 millones de USD. El año 2020, se percibió una caída importante de la recaudación debido a la menor actividad económica tras las restricciones por la pandemia del Coronavirus, esta llegó apenas a los \$ 964 millones de USD.

1.2 Relación comercial y de inversiones Ecuador-Panamá

Entre los principales socios comerciales que posee el Ecuador se encuentra la República de Panamá: este país centroamericano ha realizado en los últimos años grandes transacciones tanto con el sector exportador como importador. De acuerdo con datos del Banco Central del Ecuador (BCE), las exportaciones hacia Panamá han pasado de ser de \$ 442 millones de USD en el 2015 a \$ 3.970 millones en el 2021 (equivalente a un crecimiento de casi el 800%), mientras que las importaciones subieron de \$ 995 millones de USD a \$ 1.960 millones de USD (crecimiento del 197%) en el mismo periodo. En el 2021, Panamá se ubicó en el tercer lugar como destino de las exportaciones y en el tercer lugar como país de origen de las importaciones ecuatorianas, manteniéndose solo por detrás de China y Estados Unidos, en ambos casos. (**ver gráfico 2 y 3**).

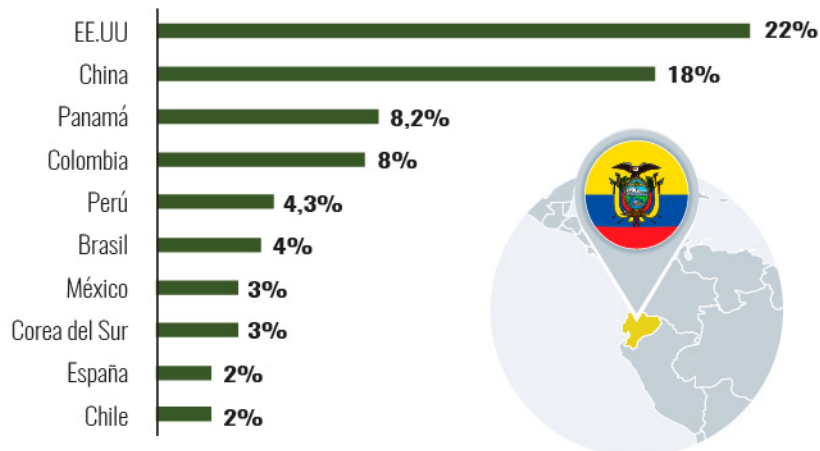
Principales destinos de las exportaciones ecuatorianas (Año 2021)



Fuente: BCE

Gráfico 2. Top 10 lugares destino de exportación

Principales origen de las importaciones ecuatorianas (Año 2021)

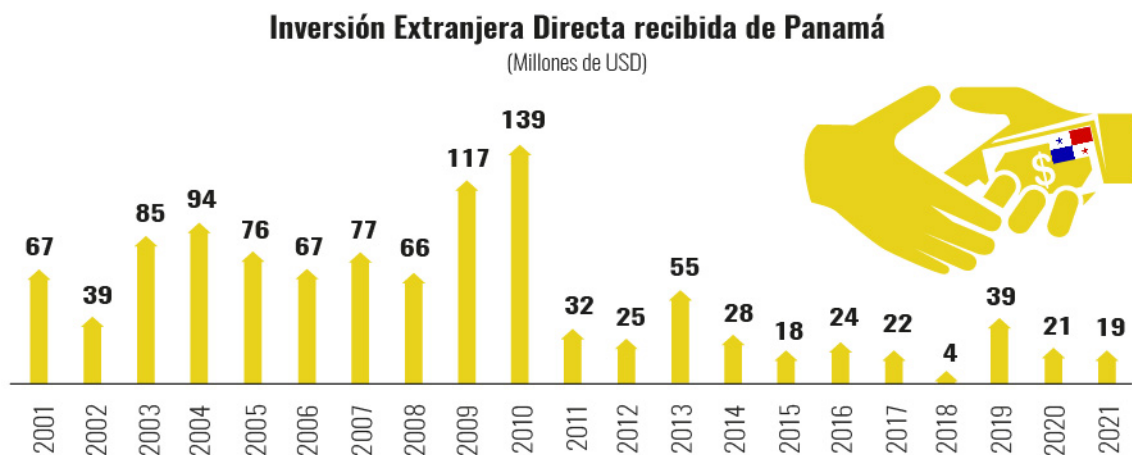


Fuente: BCE

Gráfico 3. Top 10 lugares origen de importación

En cuanto a las inversiones que realiza Panamá en tierra ecuatoriana, estas han tenido muchos altibajos. Después de que Ecuador colocara en el 2008 a este país en la lista de lugares considerados paraísos fiscales¹, la Inversión Extranjera Directa (IED) tuvo dos años de estabilidad al alza y, posteriormente desde el 2011, se ha visto reducida. Parte de esa caída podría estar explicada en este suceso por los desincentivos que supondría para los inversionistas **(ver Gráfico 4)**.

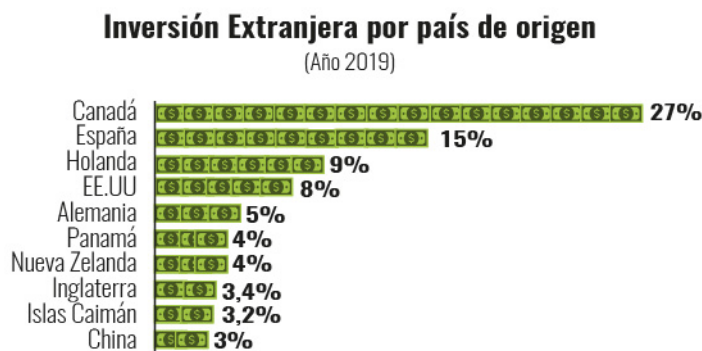
¹ Lista de paraísos fiscales: <https://www.sri.gob.ec/fiscalidad-internacional2#para%C3%ADsos>



Fuente: BCE

Gráfico 4. IED recibida desde Panamá 2001-2021

Cabe mencionar que Panamá siempre se ha mostrado como uno de los principales países origen de nuestra IED. En el 2019, previo a la pandemia, los números del BCE registran que Panamá representó un 4% del total invertido (ver Gráfico 5). Las inversiones desde Panamá son dirigidas en gran parte hacia el sector comercio y a la industria manufacturera.



Fuente: BCE

Gráfico 5. Top 10 países origen de las inversiones ecuatorianas

1.3 Situación del Sistema Financiero en Latinoamérica

El sector financiero contribuye de manera directa al desarrollo económico de un país por medio de la captación y movilización de ahorros, facilitación de transacciones, asignación de recursos, etc., siendo así un sistema clave para el crecimiento económico y empresarial. En varios países de Latinoamérica, los sistemas financieros aún están escasamente desarrollados. Estudios del Fondo Monetario Internacional (FMI), sobre el índice de Desarrollo Financiero (FD), han revelado que en la región solo Brasil y Chile poseen un índice igual o superior al 0,5 (**ver Anexo 2**). El índice mide la profundidad, el acceso, y la eficiencia de las instituciones y mercados financieros².

² De acuerdo con el FMI, la Profundidad evalúa el tamaño y la liquidez, el Acceso mide la capacidad de las empresas y personas en acceder al sector financiero, y Eficiencia refiere a la capacidad de brindar servicios a bajo costo y con recursos sostenibles.

EL FD se forma a partir del promedio de dos índices: primero el Índice de Instituciones Financieras (FI), en esta se incluye el Índice de Profundidad de Instituciones Financieras (FID), el Índice de Acceso a Instituciones Financieras (FIA), y el Índice de Eficiencia de las Instituciones Financieras (FIE); y segundo el Índice de Mercados Financieros, el cual comprende el Índice de Profundidad de los Mercados Financieros (FMD), el Índice de Acceso de los Mercados de Financieros (FMA), y el Índice de Eficiencia de los Mercados de Financieros (FME). El FD de Ecuador en el año 2019, fue del 0,17, el de Latinoamérica fue del 0,31, cifra que evidencia la falta de desarrollo de nuestro sistema financiero mucho antes de la reciente pandemia (**ver Gráfico 6**).

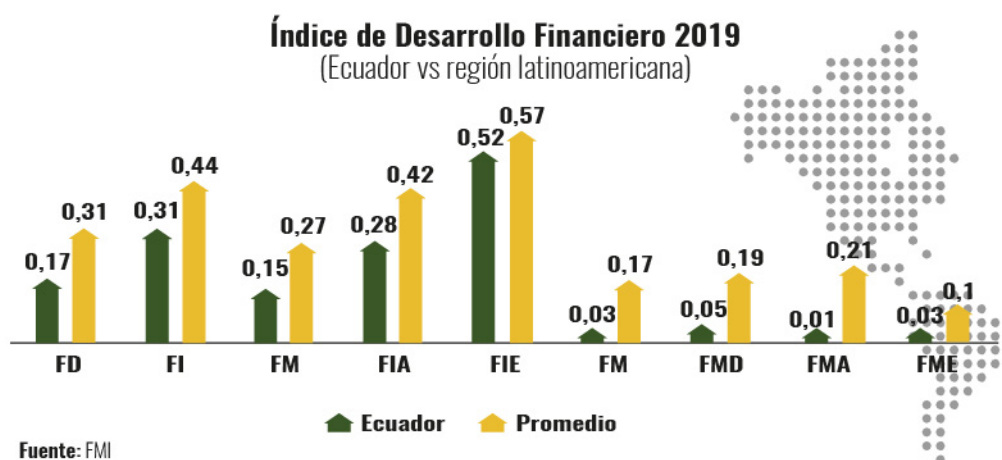


Gráfico 6. Índice de Desarrollo Financiero de Ecuador en el 2019

Por otro lado, el Banco Mundial (BM) en su estudio Enterprise Surveys (ES)³ muestra que el 11% de las empresas ecuatorianas encuestadas en 2017 percibieron el Acceso al Financiamiento como uno de sus principales obstáculos para mejorar la economía. A nivel latinoamericano, solo el 9% de las empresas lo percibían de esa manera. Lo que refleja que la Falta de Financiamiento ha sido un problema desde hace varios años atrás (**Ver Anexo 3**).

1.4 Estructura de los fondos del mercado de valores

Las bolsas de valores de Ecuador, compuestas por las de Guayaquil y Quito, se estructuran en negociaciones en Renta Fija (conjunto de activos financieros cuya remuneración está predeterminada en el momento de la emisión normalmente en forma de interés. Ej. Bonos del Estado) y Renta Variable (conjunto de activos financieros que no tienen un vencimiento fijado y cuyo rendimiento, en forma de dividendos, variará según el desempeño de la empresa emisora. Ej. Acciones, Fondos de Inversiones) (**ver Anexo 4**).

De acuerdo con cifras de la Bolsa de Valores, entre los principales Títulos Negociados en Renta Fija en el año 2021 estuvieron: Certificados de Tesorería (40% del total de negociado), Certificados de Inversión (19%), Certificados de Depósito (17%), Bonos de Estado (7%) y Papel Comercial (7%). Por el lado de los principales emisores en el mercado bursátil nacional en Renta Variable se encontraron: Corporación Favorita C.A. (47% del total negociado), Industrias Ales (8%), Banco Guayaquil S.A. (6%), Fideicomiso Hotel Ciudad Del Rio (4%), Banco Solidario S.A. (4%), y Banco Bolivariano C.A. (4%).

³ De acuerdo con el BM, el ES se centran en los aspectos que influyen en el entorno empresarial. Estos factores pueden ser complacientes o restrictivos para las empresas y juegan un papel importante en si un el sector privado de la economía prosperará o no. Cerca de 361 empresas ecuatorianas fueron entrevistadas en el 2017 para el estudio.

Del total de empresas emisoras del Sector Privado Inscritos en la Bolsa de Valores a Nivel Nacional, las del sector comercial ocupan el 30%, le siguen las empresas del sector industrial con un 26%, compañías del sector agropecuario y de servicios representan cada una el 12%, y las del sistema financiero concentran el 11% (**ver Gráfico 7**). Las empresas emisoras inscritas son provenientes en su gran mayoría de las provincias de Guayas y Pichincha.

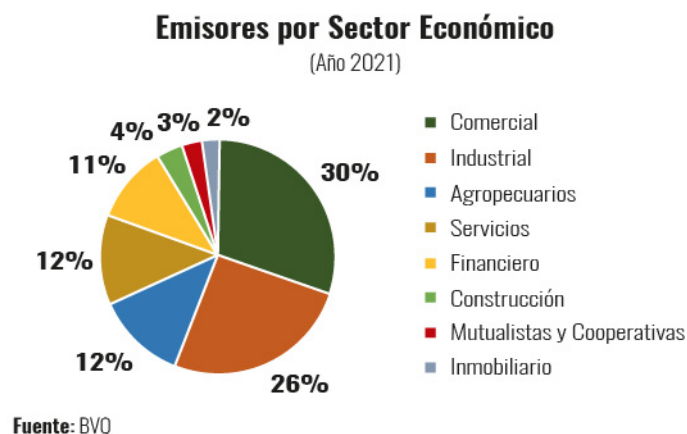


Gráfico 7. Participación de Emisores Inscritos por sectores

1.5 Liquidez del Sistema Financiero

En el Ecuador, una parte representativa de la liquidez del sistema financiero es destinada hacia un fondo llamado Fondo del Seguro de Depósitos. Este es manejado por el COSEDE (Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados) y nació como un contingente financiero para asegurar los depósitos de los usuarios. Si, por ejemplo, un banco privado tuviera que realizar una liquidación forzosa, el dinero de los clientes estaría respaldado por dicho fondo. El monto asegurado de los depósitos por parte del COSEDE es de máximo \$ 32.000 USD por cuenta.

El Sistema Financiero Privado, aparte de destinar su liquidez a un Fondo de Seguros, también debe dirigir una porción de sus reservas de liquidez a inversiones en títulos del Estado o de entidades públicas⁴. Las instituciones financieras por ley están obligadas a mantener un porcentaje de sus depósitos en activos líquidos, y una parte de ese porcentaje a su vez asignarse a un conjunto de inversiones estatales (Requerimiento de Liquidez).

El destino de la liquidez del Sistema Financiero también va a depender del Coeficiente de Liquidez Doméstica (CLD). El Código Orgánico Monetario y Financiero menciona que todas las instituciones financieras (Bancos privados, Mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las Cooperativas de ahorro y crédito) deben mantener un mínimo del 60% del total de su liquidez dentro del territorio ecuatoriano, solo un máximo del 40% puede estar en el exterior⁵

⁴ Junta Monetaria (2022). Resolución Nro. JPRM-2022-002-M

⁵ Regulación 028-2012 del Banco Central del Ecuador (BCE). Artículo 5

Las distintas leyes y reglamentos que rigen en cuanto a la liquidez del Sistema Financiero del país están influyendo en los montos disponibles para ser canalizados como créditos que otorguen las instituciones del sector. En el año 2020, los créditos de la banca otorgados en el Ecuador representaron el 30% del PIB, que si bien es cierto superó el 28% que se registró en el 2019, es una de las tasas más bajas de la región (**ver Gráfico 8**). Así mismo, los depósitos ecuatorianos como porcentaje del PIB en el 2020 también se encuentran en niveles bajos, alcanzando un 38%.

Créditos % PIB en latinoamérica
(Año 2020)

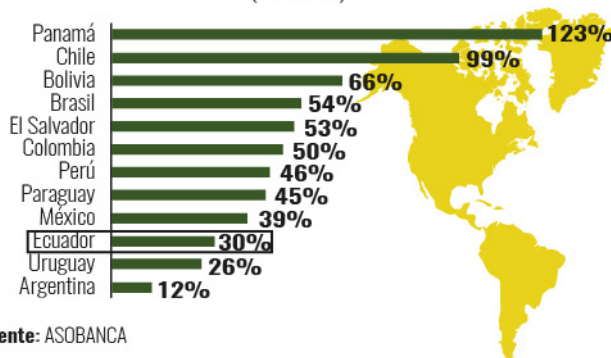


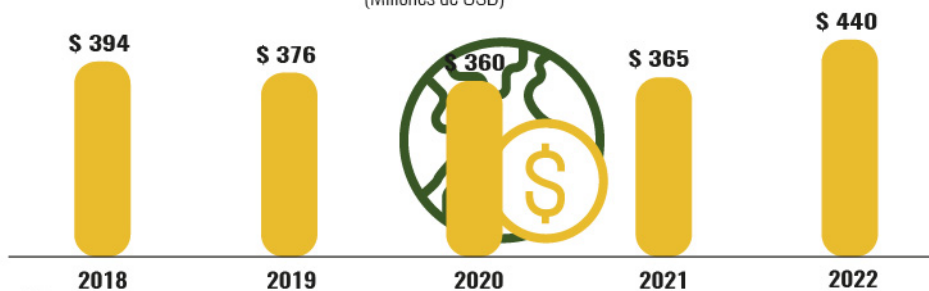
Gráfico 8. Créditos otorgados como porcentaje del PIB

2. Situación Problemática

2.1 Cambios recientes y cronograma de dismantelamiento del ISD

A finales del 2021, desde el Gobierno se hizo oficial mediante decreto⁶ que el Impuesto a la Salida de Divisas reduciría su tasa en un 1% en el 2022. Esta reducción se daría de forma gradual a razón de 0,25% por trimestre, es decir, las transacciones entre los meses de enero a marzo se realizaron bajo una tarifa de ISD del 4,75%, de abril a junio se realizarán con el 4,5%, de julio a septiembre con 4,25%, y el último trimestre del año se cerrará con un 4% en la tarifa del ISD. Por el momento, de acuerdo con cifras del SRI, el ISD ha recaudado entre los meses de enero y abril de este año un total de \$ 440 millones de USD, que si se lo compara con el 2019 (año antes de la pandemia) muestra un crecimiento del 17% (**ver Gráfico 9**).

Recaudación del Impuesto a la Salida de Divisas
(Millones de USD)



Fuente: SRI
Datos de Enero a Abril c/año

Gráfico 9. ISD recaudado del 2018 al 2022 entre los meses de enero y abril

Además de la reducción del 5% al 4%, también se ha decretado que el ISD para el sector aeronáutico se elimine. La tarifa del ISD es del 0% en las transferencias, envíos o traslados (transacciones de boletos aéreos) que realicen todas las aerolíneas extranjeras que estén autorizadas a operar en el Ecuador.

A mediados de enero de este año, mediante decreto⁷ se redujo también al 0% el ISD en transferencias, envíos o traslados de divisas al exterior, en efectivo o a través del giro de cheques, transferencias, envíos, retiros o pagos de cualquier naturaleza incluyendo las compensaciones realizadas con o sin la intermediación de instituciones del sistema financiero, para las importaciones de combustibles derivados de hidrocarburos, biocombustibles y gas natural.

A pesar de todo lo mencionado, no existe una ruta clara de cuándo se llegaría a eliminar totalmente el ISD, el cual sigue siendo un problema para muchas empresas y, en este caso en particular, para los inversionistas en paraísos fiscales debido a que aquellas empresas no están exentas del impuesto. Aún estamos a la expectativa de las decisiones finales que tome la Corte Constitucional, ya que la ley mediante la que se aumentó el ISD del 2 al 5% fue declarada inconstitucional.

2.2 Indicadores del mercado de valores

A lo largo de la última década el volumen total del mercado bursátil del país se ha condensado en casi el 100% en transacciones de Renta Fija. Según el último informe mensual de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ) sobre las negociaciones a nivel nacional, en el 2021 el monto total negociado en Renta Fija llegó a un valor de \$ 15.659 millones de USD⁸, lo que equivale al 15% del Producto Interno Bruto (PIB) nominal (ver Gráfico 10). En el caso de las negociaciones en Renta Variable, estas solo llegaron a los \$ 43 millones de USD⁹ en el último año. Y aunque antes de la pandemia la cifra bordeaba los \$ 94 millones de USD, lo cierto es que desde el 2011 la cifra de las transacciones en Renta Variable muestra descensos.

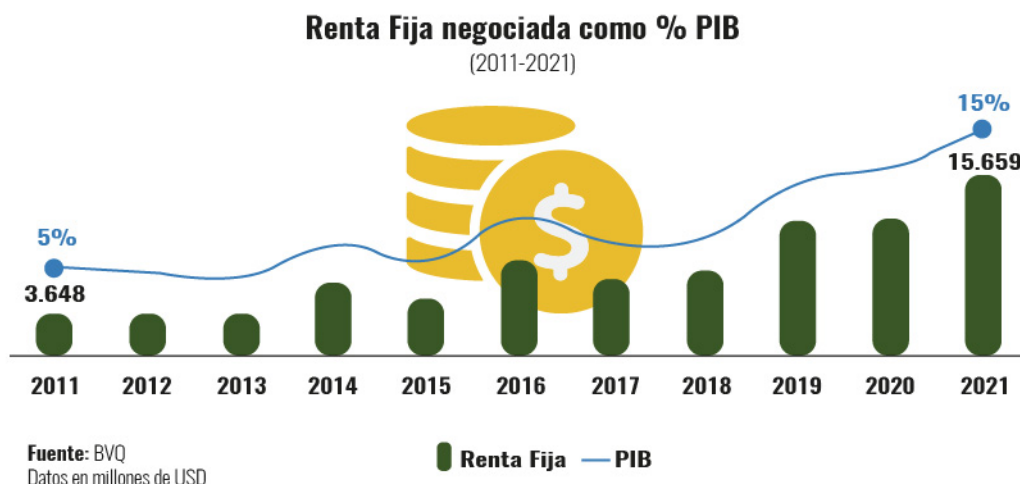


Gráfico 10. Monto bursátil negociado en Renta Fija

7 Decreto Ejecutivo 327

8 Suma de las negociaciones en Renta Fija en la BVQ y la BVG.

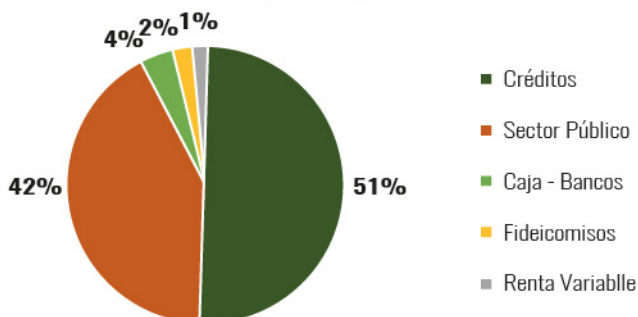
9 Suma de las negociaciones en Renta Variable en la BVQ y la BVG.

2.3 Inversiones del BIESS

El año 2020, el portafolio de inversiones del BIESS se ha dirigido en su gran mayoría a créditos e inversiones en el sector público, estas dos representaron del total de las inversiones el 51% y 42% respectivamente. Las inversiones en el sector público que ha realizado el BIESS se han incrementado en estos últimos diez años, en el 2011 fueron de \$ 3.035 millones de USD, para el 2020 la cifra bordeó los \$ 8.910 millones de USD, un aumento del 194%. Por otro lado, las inversiones en Renta Variable del BIESS muestran un crecimiento mucho menor en el mismo periodo, en el 2011 las inversiones fueron de \$ 184 millones de USD, para el 2020 se registraron \$ 283 millones de USD. En términos relativos, éstas inversiones en Renta Variable representó un 2,8% del global de inversiones en el 2011, mientras que para el 2020 bajó al 1,3%. **(ver Gráfico 11).**

Composición del Portafolio de Inversiones del BIESS

(Año 2020)



Fuente: BVQ

Gráfico 11. Portafolio de inversiones del BIESS 2021

2.4 Destino de la liquidez del Sistema Financiero

De acuerdo con cifras del COSEDE, desde el año 2009 el fondo neto del seguro de depósito del sector Financiero Privado ha crecido un 1.057%, llegando así a la cantidad de \$ 2.414 millones al mes de marzo de este 2022 **(ver Gráfico 12)**. Al primer trimestre de este año, el equivalente a casi el 6% de los depósitos totales de todo el Sistema Financiero Privado (Bancos) se encuentra en el Fondo de Seguro de Depósitos. **(ver Gráfico 13).**

Evolución del Fondo de Seguro de Depósitos Privados

(Millones de USD)



Fuente: COSEDE

Gráfico 12. Crecimiento del Fondo del COSEDE desde el 2010

% de los Depósitos Privados hacia el Fondo de Seguro

(2009-2022)

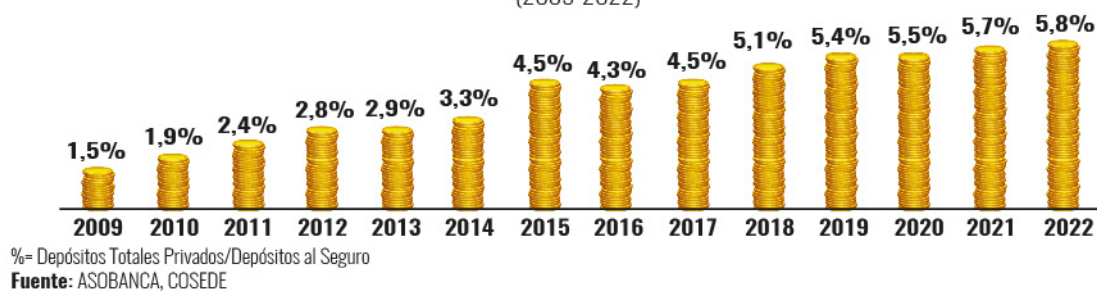


Gráfico 13. Porcentaje de los depósitos privados que se destinan al Fondo de Seguro

En cuanto a los Requerimiento de Liquidez, antes del 2022 los Bancos Privados debían invertir mínimo un 3% del porcentaje que se destinaba en activos líquidos hacia los depósitos en el BCE, títulos del BCE, y títulos de entidades financieras públicas, mínimo un 2% en valores de renta fija del sector no financiero público, y mínimo un 1% en valores de renta fija de emisores nacionales del sector no financiero privado. Ahora, con la nueva reforma¹⁰, se observa que el porcentaje se ha disminuido, algo muy positivo para las instituciones financieras, pero aún persiste la obligación de destinar parte de la liquidez a instituciones públicas que podría ser usado en créditos para el sector privado. El destino de las inversiones en activos de los Bancos Privados se ha reducido y es de la siguiente manera:

Activo	Bancos Privados
Títulos de entidades financieras públicas	Mínimo 1,5%
Títulos del Ministerio de Finanzas	Mínimo 2%

Tabla 1. Composición de los Requerimientos de Liquidez con la nueva reforma

3. Propuesta de solución

3.1 Panamá no debe ser considerado paraíso fiscal

Después de haber analizado las cifras en torno a lo que representa el país panameño para nuestra economía, no cabe la duda de que es un socio muy importante, ya sea en temas de comercio exterior o de inversiones. Se ubica en la actualidad en el top 3 como lugar destino y origen de nuestro comercio internacional. La IED desde Panamá, que si bien es cierto no ha tenido importantes tasas de crecimiento en los últimos años, sigue figurando entre las principales.

Para que Panamá pueda ser ese agente de cambio y ayude a generar mucha más inversión hacia nuestro país, una de las primeras propuestas de reformas de este estudio es la de eliminar a Panamá de la lista de países considerados Paraísos Fiscales. Esta eliminación supondría incrementos de inversiones y flujo de capitales, ya que de acuerdo con la normativa de las exenciones del ISD, estas no aplican a las instituciones financieras residentes o establecidas en paraísos fiscales (**Ver Anexo 1**), con lo cual, sería una oportunidad para el Ecuador poder concretar dicha propuesta. Sabemos lo que representa Panamá para nosotros, está en manos del Gobierno mediante resoluciones del SRI que modifiquen el listado actual.

También se podría lograr el mismo efecto, e incluso más, si se ampliara la exención del ISD a las transacciones que sean consideradas como partes relacionadas, incluyendo a aquellas que se hagan con jurisdicciones denominadas paraísos fiscales. Esto sería posible mediante Reformas a Ley Reformativa para la Equidad Tributaria y el Reglamento para la aplicación del ISD.

3.2 Reestructurar el destino de las inversiones del BIESS

La siguiente propuesta que se plantea es la de buscar una alternativa viable para que el BIESS destine un mayor porcentaje de su portafolio de inversiones al mercado de valores. Desde el 2013, el BIESS comenzó a invertir en Bonos del Estado, haciendo que su participación se reduzca en la Bolsa de Valores. Como se mencionó anteriormente, una importante parte de las inversiones del BIESS se han destinado hacia el sector público: la cifra de estas inversiones sumó alrededor de \$ 8.910 millones de USD a diciembre del 2020.

De llegarse a concretar la propuesta de redirigir el destino de las inversiones del BIESS, en las que una mayor proporción del portafolio de inversiones se destine al mercado de valores, existiría una mayor disponibilidad de recursos para ser canalizados como financiamiento a largo plazo, y dinamizarían el sector. Esto dependerá de que haya modificaciones en la ejecución de las políticas del Comité de Inversiones¹¹ del BIESS, actualmente integrado por 3 miembros calificados por la Superintendencia de Bancos, los cuales son: un miembro del Directorio del BIESS, el Gerente General y el Subgerente de Banca de Inversión. Las propuestas de estrategias institucionales y proyectos de resoluciones de este comité son apoyados tanto de manera técnica como operativa por la administración del BIESS¹². En última instancia está en manos del Directorio del BIESS aprobar o rechazar las actas, decisiones o comunicaciones de las propuestas de resolución que proponga el Comité de Inversiones.

3.3 Fijar el patrimonio objetivo del Fondo de Seguro de Depósitos

En algunos países latinoamericanos el monto acumulado que se destina a un Fondo de Seguros de Depósitos posee un límite, por ejemplo: Argentina, el límite que es destinado a este fondo es de 2.000 millones de pesos argentinos o el 5% de los depósitos del sistema financiero; Bolivia, es el 5% de los depósitos del público; Brasil, es el 2% de los depósitos garantizados; República Dominicana, es el 5% del total de las captaciones del público. Por otro lado, pocos países como México, Nicaragua, El Salvador y Ecuador no poseen ningún límite en la acumulación del Fondo de Seguros. **(ver Anexo 5).**

A continuación, algunos datos adicionales al Seguro de Depósitos **(ver Anexo 6):**

- A nivel regional, el país ofrece una de las coberturas más alta en Seguro de Depósitos.
- En el 2020, el tamaño de la cobertura de Ecuador fue 5,7 veces el PIB per cápita. El promedio en la región fue de 5,25.
- A diciembre del año pasado, alrededor del 40% de los aportes y contribuciones de los Bancos Privados fueron destinados al COSEDE.
- Actualmente, la relación depósitos cubiertos por el seguro sobre los depósitos totales de la Banca llegan casi al 17%.

11 Es un órgano de naturaleza consultiva deliberativa con capacidad resolutoria en el ámbito de sus atribuciones.

12 Artículo 25 y 29 del Código del Gobierno Corporativo del BIESS (<https://www.biess.fin.ec/files/ley-transparencia/regulaciones-y-procedimientos-del-biess/C%C3%93DIGO%20DE%20GOBIERNO%20CORPORATIVO%20DEL%20BIESS.pdf>)

De acuerdo con cifras bancarias, aquel 17% sería suficiente para poder cubrir, en caso de una liquidación total a nivel nacional, al 99% de los clientes del sistema financiero privado. Es importante mencionar que el COSEDE no puede asegurar el 100% del total de depósitos en el país, ya que existe la barrera del límite de la cobertura (\$ 32.000 USD), por lo que, el 1% restante solo estarían parcialmente asegurados.

La propuesta de cambio en este apartado es que se fije el patrimonio objetivo del Fondo de Seguro de Depósitos (patrimonio del fondo/depósitos cubiertos) al nivel de cobertura actual, es decir, los bancos dejarían de aportar hasta que la cobertura sea inferior al porcentaje establecido, garantizando siempre una cobertura en dicho porcentaje. Con un nivel más bajo de aportación al fondo, los bancos podrían tener más liquidez para destinarlos a créditos. Será necesario que se expidan resoluciones en la Junta de Política y Regulación Financiera y se expidan nuevas Normas Generales del Fondo de Seguros Privados para que se logre llevar a cabo esta propuesta.

3.4 Eliminar la obligatoriedad de invertir en títulos de entidades públicas los Requerimientos de Liquidez

La normativa de requerimientos en el país se está alejando cada vez más de los estándares del manejo de liquidez de la normativa de Basilea¹³. Necesitamos un sistema financiero que dé cabida al manejo eficiente del riesgo y la estabilidad de la liquidez en el corto y largo plazo. Requerimientos que no solo sean pensados para un entorno nacional, sino que posean requerimientos de liquidez aplicables bajo un contexto internacional. Aun con la nueva reforma a los Requerimientos de Liquidez en donde se redujo el porcentaje, todavía persiste el obstáculo de obligar a las instituciones financieras a invertir solo en títulos públicos.

Para que los requerimientos de liquidez se equiparen a estándares internacionales se deberá modificar la estructura del del sistema financiero y así poder hacer regulaciones técnicas en las cuales se definan nuevas directrices en las que se brinden seguridad jurídica a todos los involucrados (bancos, mutualistas, cooperativas, intermediarios, seguros, casas de valores). La propuesta en este punto es que se elimine aquella obligación que tiene la Banca privada en invertir determinada proporción en títulos de entidades públicas y Ministerio de Finanzas. Cada institución financiera debe ser libre en administrar esa liquidez a su conveniencia y análisis. Los bancos cumplen con un encaje del 5%, además de aportes al Fondo de Liquidez del 5% y lo que destinan a Seguro de Depósitos, sería oportuno no seguir colocando más trabas a la liquidez bancaria.

¹³ La normativa de Basilea III nació como reacción a la crisis financiera de 2008. Considera el aumento de la cantidad y calidad de capital requerido, al refuerzo de la forma de valorar los riesgos y a la introducción de ratios de apalancamiento y liquidez. Tienen como objetivo que las entidades financieras sean más resistentes a las crisis, y minimice su probabilidad de quiebra.

3.5 Coeficiente de Liquidez Doméstica a niveles de Liquidez Operativa de la Banca

La obligación que poseen los bancos privados de mantener una gran parte de su liquidez en el país no estaría cumpliendo con la naturaleza de mitigar el riesgo bancario. Como sabemos, el Coeficiente de Liquidez Doméstica (CLD) hace que los bancos mantengan como mínimo un 60% de su liquidez localmente. Ahora mismo, según ASOBANCA el CLD bordea el 85%, esto debido a las condiciones de reactivación económica que ha vivido el país durante la post pandemia. EL CLD nació para proteger la dolarización, pero con el paso de los años solo ha generado trabas a la libre movilidad y circulación de capitales.

Tratar de eliminar estos porcentajes mínimos no es el camino adecuado y tampoco sería tan viable. Ecuador es un país que requiere aún de mucho flujo de efectivo en circulación. Por esta razón, la propuesta de cambio en torno al CLD es lograr reducir paulatinamente aquel 60% a un valor cercano a la liquidez operacional de la banca, que de acuerdo con ASOBANCA, el promedio de la liquidez operativa de los bancos bordea entre el 25% al 30%. Reduciendo el porcentaje no solo se aseguraría estabilidad financiera de la Banca, sino que además los Bancos tendrán más libertades para administrar su liquidez de una mejor manera. En este caso, se requieren reformas de parte la Junta de Política y Regulación Financiera.

4. Propuesta de cambio normativo y legal

A continuación, se muestra el detalle de los aspectos legales que desde El Ejecutivo serían necesarios modificar para concretar las propuestas de mejora para el mercado de valores y el sistema financiero que permitan incrementar las posibilidades de financiamiento y con ello los incentivos para la inversión.

Tema	Reforma
Sacar a la República de Panamá del listado de países considerados paraísos fiscales	Se requiere una resolución del SRI que derogue el numeral 68 de la Resolución NAC-DGERCGC15-0000052 expedida por el SRI
Buscar una alternativa viable para que el BIESS destine un mayor porcentaje de su portafolio de inversiones en el mercado de valores.	Se requiere que haya modificaciones en la ejecución de las políticas del Comité de Inversiones del BIESS presidido por el viceministro de Finanzas y actualmente integrado por 3 miembros calificados por la Superintendencia de Bancos, los cuales son: un miembro del Directorio del BIESS, Gerente General y el Subgerente de Banca de Inversión
Eliminar la obligación de que los bancos mantengan 3.5% de su liquidez invertida en títulos del estado y de entidades financieras públicas	Se requiere una resolución de la Junta de Política y Regulación Monetaria que modifique la Sección 2 "Reservas de Liquidez" de la Resolución Nro. JPRM-2022-002-M expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria

Fijar el patrimonio objetivo del Fondo de Seguro de Depósitos (patrimonio del fondo/depósitos cubiertos) al nivel de cobertura actual

Se requiere una resolución de la Junta de Política y Regulación Financiera que reforme el artículo 22.2 "Fondo Objetivo del Seguro de Depósitos del Sector Financiero Privado" del Parágrafo IV: Fondo Objetivo en el Capítulo XXIX "Del Seguro de Depósitos", Título II "Sistema Financiero Nacional", Libro I "Sistema Monetario y Financiero" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, expedida por la extinta Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

Disminuir el Coeficiente de Liquidez Doméstica a niveles equivalentes a la liquidez operativa de los bancos (20-30%)

Se requiere una resolución de la Junta de Política y Regulación Financiera que reforme el artículo 15 de la Sección II "Coeficiente de Liquidez Doméstica" del Capítulo VI "Instrumentos de política monetaria" del Libro I "Sistema Monetario y Financiero" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, expedida por la extinta Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

Tabla 2. Aspectos legales que se deberían modificar en cada propuesta

Conclusión

Una de las principales barreras para la atracción de inversión que fueron expuestas por los gremios productivos, es la falta de financiamiento. Aquello se relaciona con el poco desarrollo del sistema financiero y del mercado de valores ecuatoriano, lo que se convierte en una limitante para que las empresas y proyectos puedan acceder a capitales de largo plazo. Esto se podría solventar con determinadas reformas que permitan mayor una discrecionalidad en el uso de su liquidez por parte de los bancos, y así una asignación más eficiente de los recursos, así como con incentivos para captar mayor inversión en el mercado de valores.

Uno de los primeros pasos que se podría dar es mejorar la relación que existe con Panamá, importante socio en cuanto a comercio exterior, y con mucho potencial en perspectiva de inversión extranjera. El flujo de inversiones de este país hacia nuestro mercado de valores podría aumentar si los rendimientos de éstas estuvieran exentos del pago del ISD. Aquello requeriría reformas que quiten a Panamá de la lista de paraísos fiscales, o que las transacciones con los países de aquel listado dejen de ser sujetas del cobro de dicho impuesto.

En el mismo sentido, también necesitamos trabajar en la reestructuración de las inversiones del BIESS. El gran volumen de inversión que representa este banco ayudaría al Mercado de Valores y existiría una mayor disponibilidad de recursos para ser canalizados como financiamiento, y dinamizar los diferentes sectores. Este cambio dependerá en gran medida de la política del Comité de Inversiones de la entidad.

Finalmente, aumentar la liquidez que los bancos puedan disponer para otorgar créditos es uno de los grandes retos para el Ecuador con miras a mejorar el sistema financiero. En la presente investigación, hemos identificado tres temas que se podrían tratar para este objetivo: 1) Fondo de Seguro de Depósitos: se debería fijar el patrimonio objetivo del Fondo de Seguro de Depósitos (patrimonio del fondo/depósitos cubiertos) al nivel de cobertura actual; 2) Requerimientos de Liquidez: se equiparen a estándares internacionales y que se elimine la obligación que tiene la Banca Privada en invertir en títulos de entidades públicas; y 3) Coeficiente de Liquidez Doméstica: reducir paulatinamente (la obligación) de mantener localmente el 60% de la liquidez a un valor cercano a la liquidez operacional de la banca (20% al 30%).

Estas propuestas de reformas que se han planteado en el presente documento nos permitirían fortalecer y un mejorar el mercado de valores, así como el mercado crediticio y el sistema financiero. Aquello derivaría en captar mayores cifras de inversión, y potenciar el crecimiento económico del país.

Bibliografía

1. BCE (2021). "Reportada en la Balanza de Pagos - Boletín No 78" [en línea] <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>
2. SRI (2022). "Estadísticas generales de recaudación" [en línea] <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>
3. SRI (2007). "Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador" [en línea] <https://www.sri.gob.ec/BibliotecaPortlet/descargar/e95564e6-f521-4dd1-9e36-d7436cc0ddb/LEY+REFORMA+TORIA+PARA+LA+EQUIDAD+TRIBUTARIA+EN+EL+ECUADOR.pdf>
4. BVQ (2021). "Informe bursátil mensual sobre las negociaciones a nivel nacional" [en línea] <https://www.bolsadequito.com/index.php/estadisticas/boletines/boletines-mensuales#>
5. Dirección General de Aviación Civil (2021). "Decreto Ejecutivo 182" [en línea] https://www.aviacioncivil.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2021/09/Decreto_Ejecutio_No_182_20210802132456.pdf
6. Plataforma Presidencial (2022). "Decreto Ejecutivo 327" [en línea] https://minka.presidencia.gob.ec/portal/usuarios_externos.jsf
7. Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera (2018). Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Seguros y Valores.
8. Junta Monetaria (2022). Resolución Nro. JPRM-2022-002-M
9. BCE (2012). Regulación 028-2012 [en línea] https://www.bce.fin.ec/images/transparencia/informacion_legal/documentos/regulaciones2013/Regulacion28_2012.pdf
10. ASOBANCA (2019). Informe Técnico: Estándares Regulatorios Financieros Internacionales Volumen N°4 [en línea] <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2021/09/Informe-Te%CC%81cnico-Esta%CC%81ndares-Regulatorios-Financieros-Internacionales-Oct-2019.pdf>
11. ASOBANCA (2022). DataLab [en línea] <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>
12. DGRV (2020). Protección de Depósitos para Bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito en América Latina - Una Muestra de 17 Países [en línea] <https://www.dgrv.coop/es/publication/proteccion-de-depositos-para-bancos-y-cacs-en-america-latina-y-el-caribe/>
13. FMI (2021). Financial Development Index. [en línea] <https://data.imf.org/?sk=F8032E80-B36C-43B1-AC26-493C5B1CD33B>
14. BM (2017). Enterprise Surveys Ecuador 2017. [en línea] <https://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/2971>

Anexo

Anexo 1. Exenciones del ISD de acuerdo con La Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria en el Ecuador y su Reglamento (Art. 159.- Exenciones de la Ley)

Exenciones del ISD

Las divisas en efectivo que porten los ciudadanos ecuatorianos y extranjeros, mayores de edad que abandonen el país o menores de edad que no viajen acompañados de un adulto, hasta tres salarios básicos unificados del trabajador en general, en lo demás estarán gravadas.

Las transferencias, envíos o traslados efectuados al exterior, excepto mediante tarjetas de crédito o de débito, se encuentran exentas hasta por un monto equivalente a tres salarios básicos unificados del trabajador en general.

Los pagos realizados al exterior, por concepto de la amortización de capital e intereses generados sobre créditos otorgados por instituciones financieras internacionales, o entidades no financieras especializadas calificadas por los entes de control correspondientes en Ecuador, que otorguen financiamiento con un plazo de 180 días calendario o más, vía crédito, depósito, compra-venta de cartera, compra-venta de títulos en el mercado de valores, que sean destinados al financiamiento de vivienda, microcrédito o inversiones productivas.

No podrán acceder a este beneficio aquellas operaciones de financiamiento concedidas, directa o indirectamente por partes relacionadas por dirección, administración, control o capital y que a su vez sean residentes o establecidas en paraísos fiscales o jurisdicciones de menor imposición, excepto cuando el prestatario sea una institución financiera.

Divisas que porten los ciudadanos extranjeros no residentes al momento de su ingreso al país, siempre que la permanencia en el país de la persona natural no supere los 90 días calendario y que su monto haya sido informado a su ingreso al país a las autoridades migratorias y aduaneras, según corresponda, no generan el impuesto al momento de su salida del país.

Anexo 2. Índice de Desarrollo Financiero 2019 en Latinoamérica.

ÍNDICE DE DESARROLLO FINANCIERO									
PAÍSES	FD	FI	FM	FID	FIA	FIE	FMD	FMA	FME
Brasil	0,66	0,64	0,65	0,50	0,66	0,60	0,55	0,40	1,00
Chile	0,50	0,62	0,36	0,69	0,37	0,69	0,43	0,41	0,22
Panamá	0,45	0,50	0,39	0,22	0,55	0,68	0,30	0,85	0,03
Perú	0,39	0,52	0,25	0,28	0,57	0,63	0,21	0,52	0,02
México	0,39	0,44	0,33	0,27	0,43	0,57	0,30	0,43	0,25
Colombia	0,38	0,45	0,30	0,36	0,35	0,61	0,24	0,54	0,13
Jamaica	0,33	0,43	0,23	0,41	0,24	0,60	0,52	0,03	0,06
Bolivia	0,32	0,63	0,01	0,43	0,69	0,62	0,01	0,01	0,00
Argentina	0,31	0,38	0,23	0,17	0,42	0,52	0,08	0,53	0,09
Uruguay	0,30	0,54	0,06	0,29	0,61	0,64	0,07	0,09	0,00
Costa Rica	0,27	0,50	0,04	0,29	0,53	0,61	0,06	0,02	0,02
Venezuela	0,24	0,27	0,19	0,09	0,40	0,26	0,48	0,01	0,03
El Salvador	0,22	0,42	0,02	0,37	0,32	0,48	0,05	0,02	0,00
Guatemala	0,21	0,40	0,01	0,10	0,45	0,64	0,02	0,01	0,00
Honduras	0,21	0,35	0,06	0,17	0,32	0,55	0,15	0,01	0,00
República Dominicana	0,18	0,34	0,02	0,15	0,32	0,55	0,03	0,02	0,00
Paraguay	0,18	0,31	0,04	0,13	0,25	0,60	0,03	0,03	0,05
Ecuador	0,17	0,31	0,03	0,15	0,28	0,52	0,05	0,01	0,03
Nicaragua	0,13	0,25	0,00	0,11	0,20	0,47	0,01	0,00	0,00

Fuente: FMI

Anexo 3. Porcentaje de empresas ecuatorianas que seleccionaron su principal obstáculo para mejorar la economía en el 2017.

Principales Obstáculos	Ecuador	Región
Inestabilidad Política	26%	11%
Prácticas de Competidores en el Sector Informal	16%	17%
Acceso al Financiamiento	11%	9%
Regulaciones de Aduanas y Comercio Exterior	10%	4%
Administración Impositiva	8%	11%
Licencias y Permisos de Negocios	7%	4%
Corrupción	6%	10%
Tasas Impositivas	5%	4%
Electricidad	3%	5%
Delitos, Robo y Desorden	3%	7%
Fuerza de Trabajo con Educación Inadecuada	2%	8%
Legislación Laboral	2%	5%
Acceso a los Terrenos	1%	1%
Transporte	1%	2%
Funcionamiento de los Tribunales de Justicia	0%	1%

Fuente: BM

Anexo 4. Principales Títulos de Renta Fija y Emisores de Renta Variable en el mercado bursátil ecuatoriano en el 2021.

Renta Fija	
Títulos emitidos	Millones de USD
Certificados de Tesorería	\$ 6.223
Certificados de Inversión	2.977
Certificados de Depósito	2.683
Bonos de Estado	1.036
Papel Comercial	1.030
Titularizaciones	502
Obligaciones Corporativas	431
Notas de Crédito	305
Pólizas de Acumulación	299
Facturas Comerciales Negociables	66
Cupones de Capital	58
Letras de Cambio	30
Avales Bancarios	9
Reporto	8
Aceptaciones Bancarias	3
Certificados de Ahorro	1

Fuente: BVQ. Año 2021

Renta Variable	
Emisores	Millones de USD
Corporación Favorita C. A.	\$ 20
Industrias Ales	\$ 3,2
Banco de Guayaquil S. A.	\$ 2,5
Fideicomiso Hotel Ciudad del Rio	\$ 2
Banco Solidario S. A.	\$ 1,8
Banco Bolivariano C. A.	\$ 1,6
Banco de la Producción S. A. Produbanco	\$ 1,4
Siempreverde Sa	\$ 1,1
Bolsa de Valores de Quito	\$ 1
Cervecería Nacional Cn S. A.	\$ 0,8
Holcim Ecuador S. A.	\$ 0,7
Banco Pichincha C. A.	\$ 0,6
San Carlos Soc. Agr. Ind.	\$ 0,5
Conclina C. A.	\$ 0,5
Mutualista Pichincha	\$ 0,5
Bolsa de Valores de Guayaquil	\$ 0,5

Fuente: BVQ. Año 2021

Anexo 5. Límite para la acumulación de Fondo de Seguro en Latinoamérica

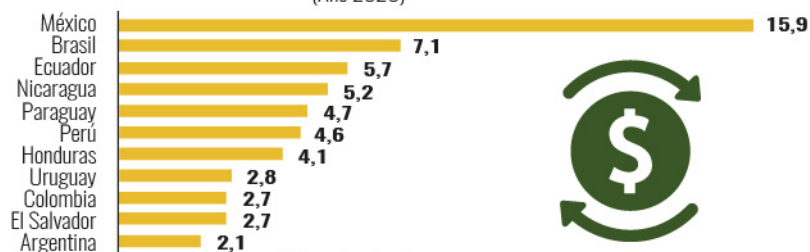
País	Base	Prima anual (%)	Límites para acumulación
Argentina	Depósitos asegurados	0,18	2,000 millones de pesos o el 5% de los depósitos del sistema financiero
Bolivia	Depósitos totales	0,5	5% del total de los depósitos garantizados
Brasil	Depósitos asegurados	0,12	2% de los depósitos garantizados
Colombia	Pasivos con el público	0,3	Se devuelven o incrementan primas en función de calificación de riesgo e indicadores
Guatemala	Obligaciones depositarias	0,2	5% de la totalidad de las obligaciones depositarias
Honduras	Depósitos totales	0,1	5% del saldo total de los depósitos
Paraguay	Depósitos totales	0,48	10% (a partir de este monto devuelven al Estado el aporte y además las Entidades no siguen aportando)
República Dominicana	Depósitos totales	0,1	5% de las captaciones del público
Uruguay	Depósitos garantizados	0.1 (MN) 0.2 (ME)	5% del total de los depósitos garantizados
Argentina	Depósitos asegurados	0,35	2,000 millones de pesos o el 5% de los depósitos del sistema financiero
Ecuador	Depósitos asegurados	0,6	No hay
El Salvador	Depósitos totales	0,1	No hay
México	Total de las operaciones pasivas	0,4	No hay
Nicaragua	Depósitos	0,25	No hay

Fuente: DGRV. Deutscher Genossenschafts- und Reiffeisenverband e. V.

Anexo 6. Cobertura del Seguro de Depósitos, y Aportes y Contribuciones de la Banca Privada

Cobertura máxima con respecto al PIB per cápita

(Año 2020)

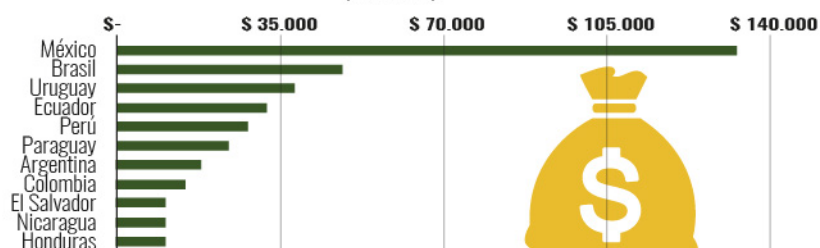


Países seleccionados
Fuente: IADI y Banco Mundial



Cobertura máxima en Seguro de Depósitos por país

(Año 2020)

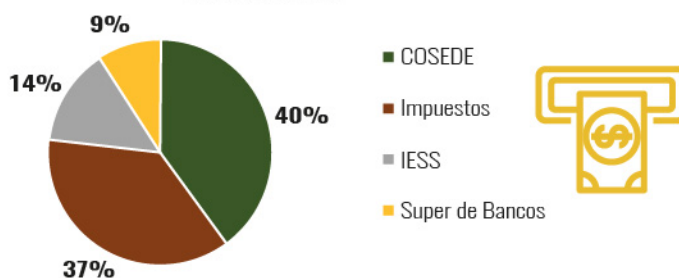


Países seleccionados
Fuente: IADI



Aportes y contribuciones de la Banca Privada

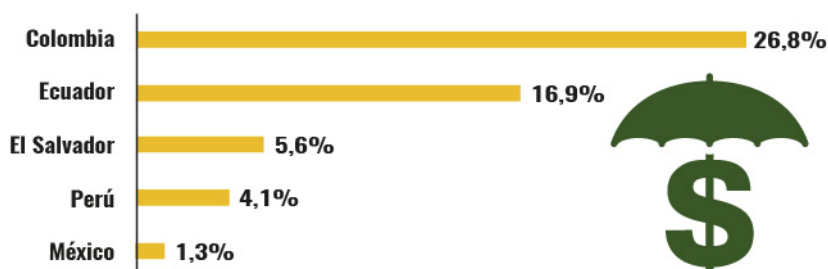
(A diciembre 2021)



Fuente: ASOBANCA



Nivel de cobertura sobre el Seguro de Depósitos



Fuente: IADI



