



Instituto de Economía  
Universidad San Francisco de Quito

# KOYUNTURA

Nº 76 - Año 9 / Mayo 2018

## Las fracturas del sector privado: la herencia de la avalancha correísta

Carlos Uribe Terán - USFQ

Luis  
Espinosa

Santiago José  
Gangotena

Diego  
Grijalva

Pablo  
Lucio Paredes

Sebastián  
Oleas

Mónica  
Rojas

Pedro  
Romero

Pablo  
Vega

Carlos  
Uribe

## EDITORIAL DEL MES

### EN ESPERA DE...

De repente el entorno económico se ha paralizado... mientras la gente obviamente sigue su trajín diario, esforzándose más allá de lo que el Gobierno haga o no haga. Hace poco más de un mes se anunció el plan o la visión económica, que requería de acciones concretas, y en particular acciones legislativas entre las cuales se esperaba una nueva ley de inversiones. Y nada, o casi nada. Se ha enviado una reforma que incluye los cambios tributarios que al gobierno le interesan para recaudar más, pero los temas realmente de fondo no aparece, será en una próxima propuesta nos dicen, será...Esta incertidumbre frena las actividades porque se pierde el Norte.

La Ministra de Finanzas viajó a Washington, hizo algunas presentaciones muy poco convincentes, y luego dejó en espera a otros invitados. Volvió al país con aparente premura pero no está claro el por qué. Puede ser que la ley de inversiones genere discrepancias (altamente probable). Puede ser que estén discutiendo con los legisladores el envío para aprobación rápida de algún mecanismo que le permita al Gobierno seguirse endeudando aunque el Gobierno ha decidido posponer este tema, quien sabe por qué (lo cual es necesario, pero dentro de un plan que permita ver la luz al final del túnel en esta materia).

Obviamente el tema de la seguridad acapara una parte de la energía del Gobierno. No es claro encontrar la mejor estrategia, y esta es necesaria para primero contener el problema, y luego erradicarlo al menos parcialmente.

Hay muchas decisiones que tomar ... pero hay que tomarlas!

Pablo Lucio Paredes

Decano de la Escuela de Economía USFQ

Koyuntura es una publicación mensual del Instituto de Economía de la Universidad San Francisco de Quito. El autor o autores de artículos son responsables de los contenidos.

Diseño y diagramación:  
Departamento de Diseño  
USFQ.

**Para mayor información, comentarios y opiniones:**  
**[pabloluc@uio.satnet.net](mailto:pabloluc@uio.satnet.net)**



## LAS FRACTURAS DEL SECTOR PRIVADO: LE HERENCIA DE LA AVALANCHA CORREÍSTA

*¿Cuál fue el efecto del modelo económico de la Revolución Ciudadana sobre el sector privado? Este análisis está basado en la radiografía económica provista por una Matriz de Consistencia Macroeconómica elaborada para el caso ecuatoriano (un método que permite juntar las cifras macroeconómicas de sectores tan diversos como el fiscal, monetario, productivo y externo de manera coherente), y pone en evidencia las fracturas generadas al sector privado a lo largo de diez años de Correísmo.*

*El diagnóstico del traumatólogo: un Estado abultado que fracturó la inversión privada, el ingreso disponible de los hogares y dejó gravemente herido al sistema de seguridad social.*

Carlos Uribe Terán  
Profesor USFQ

Paul Alcívar, Joaquín Moscoso,  
Alejandra Rodríguez,  
Estudiantes de Economía USFQ

Edición: Giselle Haro-USFQ  
Lorena Castellanos

### **Qué es, qué no es y para qué sirve una Matriz de Consistencia Macroeconómica.**

La Matriz de Consistencia Macroeconómica es un modelo contable que, mediante la integración de los diversos sectores de una economía, busca encontrar el cumplimiento simultáneo de las restricciones presupuestarias de los mismos. Así, el modelo logra integrar de manera sincronizada los ingresos, gastos, ahorro e inversión de los sectores macroeconómicos de un país: privado, gobierno general, financiero, externo, real y petrolero. Además, dado que la matriz se construye de manera consistente garantizando el cumplimiento simultáneo de las restricciones presupuestarias de cada sector, los resultados del modelo pueden diferir de lo que muestran las estadísticas oficial.

Además de representar el marco contable para la construcción de modelos macroeconómicos, permite evaluar detalladamente la situación financiera de los diversos sectores, brindando una “radiografía” de la situación económica. Por ejemplo, el marco de consistencia pondría en evidencia que, si un sector tiene gastos mayores a sus ingresos, esta brecha deberá ser financiada por el ahorro de otros sectores. De igual manera, si este déficit ocurre a nivel de toda la economía doméstica, deberá ser financiado utilizando recursos internacionales. Sin embargo, cabe recalcar que, dado que esta matriz es un modelo netamente contable, no permite realizar proyecciones ni análisis de causalidad.

*El IESS que, a pesar de ser un ente autónomo, contablemente es parte del gobierno general, también recibió más ingresos.*

*Las aportaciones de los hogares a la seguridad social como porcentaje del PIB pasaron de 3.5% en 2007 a 4.8% en 2016, siendo así una fuente adicional de recursos para el sector público en su conjunto.*

## Un Estado abultado

El eje fundamental del modelo económico de la “Revolución Ciudadana” fue la elevada presencia gubernamental en la economía a través de políticas de demanda agregada (específicamente, incrementos del gasto de consumo e inversión pública) que significaron un crecimiento significativo del aparato estatal. La función ejecutiva pasó de tener 18 ministerios en 2006 a 29 en 2016, superada únicamente por Venezuela que tiene 32 y que en su momento de auge llegó a ser una de las economías más ricas de la región. Entre 2007 y 2016, este “nuevo” Estado al estilo correísta manejó, solo procedentes de ingresos petroleros, cerca de 64.644 millones de dólares, superando el total de ingresos petroleros recibidos durante los 33 años previos a 2007.

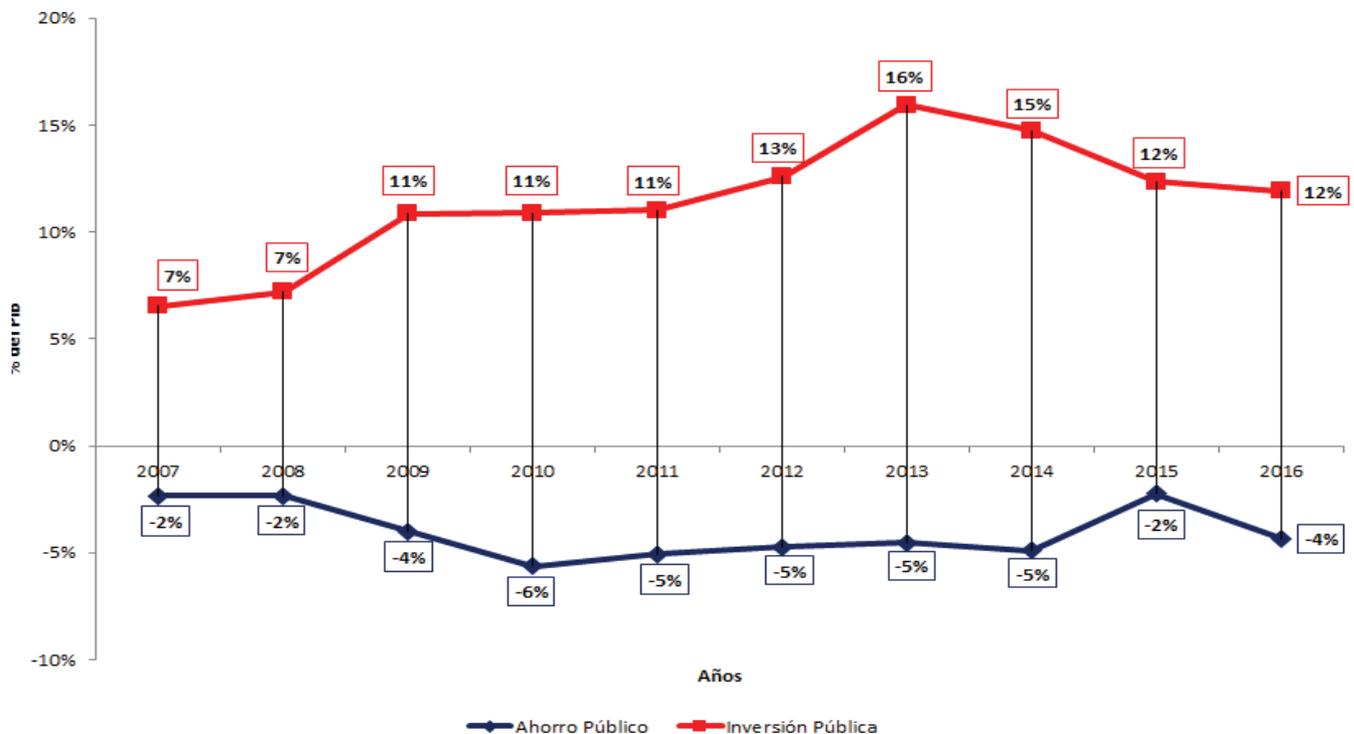
Pero esa no fue la única fuente de recursos adicionales. Además de éstos, provenientes de la ‘lotería petrolera’ originada en precios récord del petróleo en el mercado internacional, durante esos diez años el gobierno realizó una serie de reformas tributarias que se tradujeron, entre otras cosas, en mayores ingresos para el fisco. Se crearon nuevos impuestos como el de salida de divisas (ISD que supera en promedio los 1.000 millones de dólares anuales) y nuevos

rubros de impuestos a consumos especiales. Se aumentó la tasa marginal del impuesto a la renta a personas naturales (hasta el 25%), así como la tasa del impuesto a la renta a las empresas (aunque ha tenido vaivenes); se incrementaron aranceles y crearon salvaguardias; entre otros. Incluso el IVA subió 2 puntos temporalmente para enfrentar el terremoto de 2016. Y también el incremento de los controles y regulaciones tributarias (que acaban siendo una pesada carga de tiempo y costos para los contribuyentes) permitieron aumentar las recaudaciones.

El IESS que, a pesar de ser un ente autónomo, contablemente es parte del gobierno general, también recibió más ingresos. Las aportaciones de los hogares a la seguridad social como porcentaje del PIB pasaron de 3.5% en 2007 a 4.8% en 2016, siendo así una fuente adicional de recursos para el sector público en su conjunto.

Sorprendentemente estos ingresos récord, obtenidos por el sector público durante la última década, no fueron suficientes para cubrir los gastos generados por el abultado Estado creado por la Revolución Ciudadana. Más aún, el gobierno aplicó una política de inversión que supera con creces sus capacidades presentes y futuras

**Gráfico 1:**  
*Ahorro e inversión del sector público*



Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de los autores.  
Elaborado por: Autores.

dado el costo de depreciación y necesidades de reposición, además de inversiones que no generan ningún rédito en materia de productividad y utilidad (Refinería del Pacífico, aeropuertos, algunas carreteras etc..).

### Primera fractura: sector privado, el principal acreedor del gobierno

La fuente principal de financiamiento de la inversión es el ahorro. En una economía cerrada y sin gobierno, el sector privado debe financiar la totalidad de su inversión con su propio ahorro. Si la economía también tiene gobierno y sector externo (características que describen a la mayoría de países en el mundo), entonces el exceso de inversión de un sector puede financiarse con el exceso de ahorro de otro. Estas diferencias entre ahorro e inversión se denominan brechas sectoriales, y la suma de dichas brechas siempre debe ser igual a cero.

En el caso de Ecuador, el default soberano sobre la deuda (maquillado bajo la terminología de “recompra de deuda”) declarado en 2008/2009, cerró la posibilidad de financiar inversión interna con ahorro externo (al menos en los abultados niveles que se requerían). Mientras tanto, entre 2007 y 2016 el stock de capital nacional se incrementó, en términos reales, en 4.898 millones de dólares por inversiones públicas, y en apenas 894,9 millones de dólares por inversión privada. De ahí dos preguntas claves:

### ¿Cómo se financió esa inversión pública?

¿Fue excesiva en relación a la capacidad del Estado?

Para responder a esta pregunta el primer paso consiste en analizar, en conjunto, las brechas ahorro-inversión para los sectores público y privado. El Gráfico 1 muestra el comportamiento de la brecha del gobierno. Durante el período analizado, el ahorro público es negativo, es decir el consumo del gobierno general (pago de intereses y compra de bienes y servicios), fue mayor al total de ingresos percibidos por el Estado (impuestos recaudados y transferencias netas). A pesar de este balance negativo en un entorno de bajo acceso a financiamiento externo por el default de 2008/2009, el gobierno siguió invirtiendo y la inversión pública pasó de representar 7% del PIB en

2007 a 12% en el 2016, con un pico de 16% en el 2013. (Gráfico 1)

Si no fue con ahorro externo, ¿quién financió la inversión pública? Con las cuentas del fisco en rojo y el limitado acceso al financiamiento externo, el gobierno se volcó a la búsqueda de excesos de ahorro generados por otros sectores en la economía doméstica: los hogares ecuatorianos, las empresas y las instituciones sin fines de lucro. Al contrario del sector público, a lo largo de la década analizada el sector privado generó ahorro positivo de alrededor de 33% del PIB en promedio (Gráfico 2). Esto contrasta con un ahorro público promedio de -4% del PIB en el mismo período.

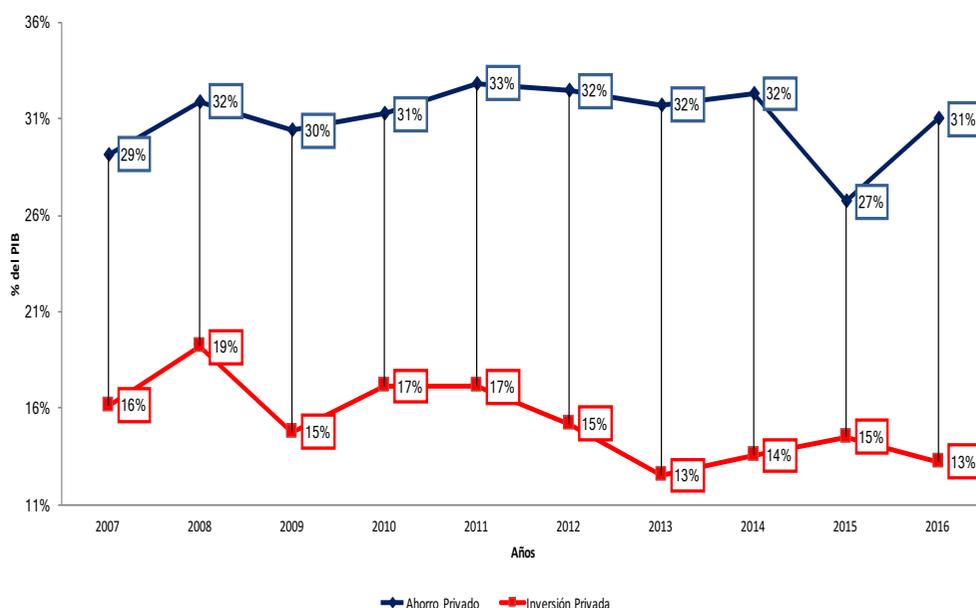
Por otro lado, a pesar de contar con recursos de ahorro disponibles, la inversión del sector privado cayó a lo largo de la década analizada, pasando de representar 16% del PIB en 2007 a 13% del PIB en 2016. Cabe recordar que los países latinoamericanos, en general, tienen una inversión privada del orden del 20% del PIB, y en el Asia está entre el 25% y el 30% ... nuestro nivel del 13% del PIB es realmente muy bajo y no permite generar un desarrollo sostenible de largo plazo. Esto es lo contrario de lo que sucedió con la inversión pública, que repuntó en la década a pesar de no contar con los recursos suficientes. Las razones detrás de la disminución de la inversión

privada van más allá del alcance de este artículo. En todo caso: anuncios políticos contrarios a la iniciativa privada, cambios tributarios frecuentes, denuncia de los tratados de inversión, y otras modificaciones a las reglas del juego desincentivaron la inversión de empresas y hogares (salvo probablemente en construcción de vivienda y oficinas). (Gráfico 2)

En resumen, mientras la brecha negativa ahorro-inversión del sector público pasó de -9% del PIB en 2007 a -20% del PIB en el 2013 y -16% en 2016, la brecha privada representó en promedio 16% del PIB durante los años analizados, pasando de 13% en 2007 a 18% en 2016 (ver Gráfico 3). Debido al limitado acceso a los mercados internacionales (sobre todo hasta 2012), es claro que el exceso de inversión pública fue financiado con ahorro privado.

*Cabe recordar que los países latinoamericanos, en general, tienen una inversión privada del orden del 20% del PIB, y en el Asia está entre el 25% y el 30% ... nuestro nivel del 13% del PIB es realmente muy bajo y no permite generar un desarrollo sostenible de largo plazo.*

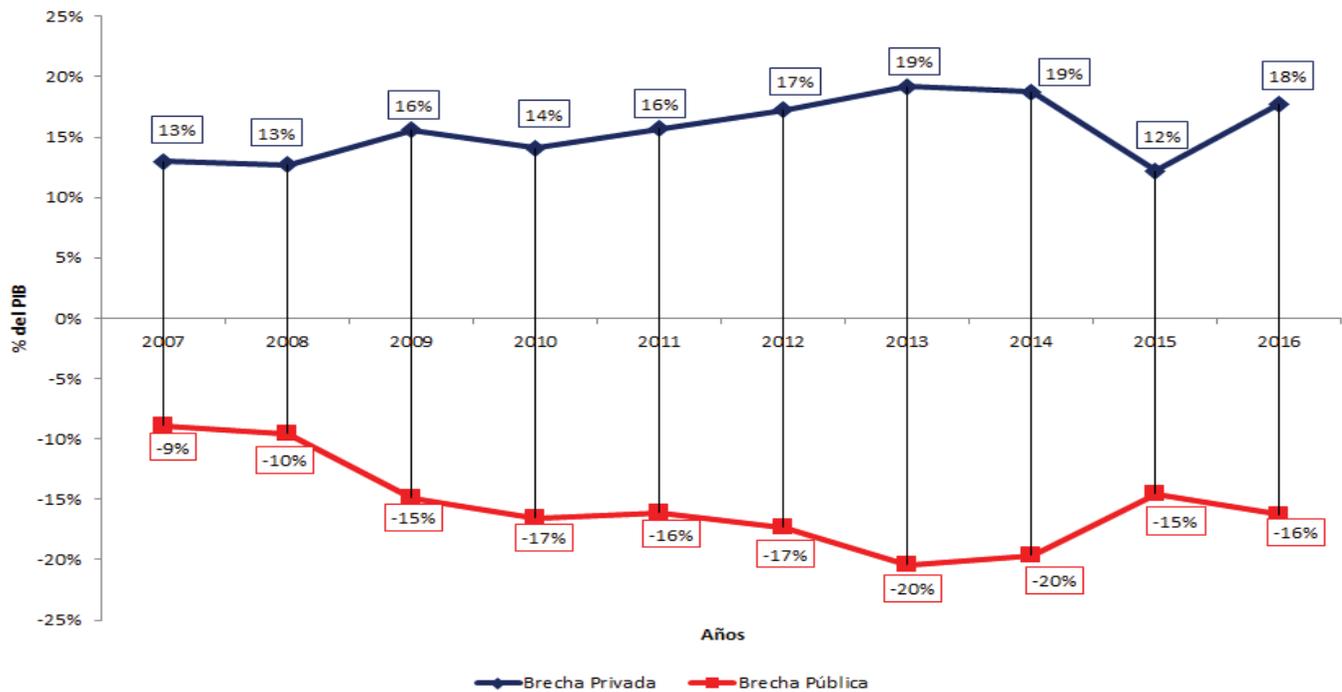
**Gráfico 2:**  
Ahorro e inversión del sector privado



Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de los autores.  
Elaborado por: Autores.

### Gráfico 3:

#### Brecha ahorro-inversión del sector público y privado



Fuente: Banco Central del Ecuador. Cálculo de los autores.  
Elaborado por: Autores.



Frente a esta realidad surgen dos dudas. En primer lugar, no está del todo claro que el financiamiento de la brecha pública sea el destino más eficiente de los recursos privados; particularmente por el riesgo que implica invertir en el Gobierno y su bajo nivel de aporte a la productividad. En segundo lugar, es interesante analizar los mecanismos mediante los cuales el Estado se apropió del exceso de ahorro privado.

En este sentido, los mecanismos utilizados reflejan la *creatividad* de los hacedores de política. Una de las formas de transferir recursos entre los dos sectores ocurrió a través del IESS. El sector privado genera ahorro forzado por medio de las aportaciones obligatorias al sistema de Seguridad Social, y este tiene la obligación de invertir estos recursos en portafolios de inversión que obtengan el mayor rendimiento minimizando el riesgo. Sin embargo, a lo largo de la década, el Gobierno Central emitió constantemente bonos del estado que fueron adquiridos por el IESS. Es decir, esta parte del ahorro privado fue directamente al financiamiento del exceso de inversión estatal.

Otro mecanismo consiste en la apropiación del encaje bancario mediante operaciones de manejo de liquidez del Banco Central. El encaje consiste en la proporción de

depósitos que los bancos privados tienen que depositar, obligatoriamente, en el Banco Central. La apropiación de parte del encaje bancario se ha dado a través de operaciones de crédito del Banco Central al Gobierno Central.

### Segunda fractura: transferencias privadas al Estado superan las recibidas

El nivel de ingreso determina el margen de maniobra de los hogares, y su capacidad para decidir sobre la composición de su canasta de consumo. Cuando los hogares transfieren parte de estos recursos al Estado, implícitamente están cediendo cierta capacidad de decidir sobre el uso de sus propios recursos.

La fuente primaria de ingresos del sector privado es el total de remuneraciones que los hogares reciben por su actividad laboral, más los beneficios (utilidades) recibidos por el capital invertido en las empresas. Entre 2007 y 2016 los salarios y beneficios pagados al sector privado presentaron una tendencia a la baja, pasando del 95% del PIB al inicio del período a 92% del PIB en 2016. Esta reducción de 3 puntos porcentuales implica que el sector privado dejó de percibir, en

Entre 2007 y 2016 los salarios y beneficios pagados al sector privado presentaron una tendencia a la baja, pasando del 95% del PIB al inicio del período a 92% del PIB en 2016.

promedio 1.711 millones de dólares (ver Gráfico 4)

Sin embargo, los hogares no pueden decidir sobre el total de su ingreso. Parte de los salarios y beneficios recibidos deben destinarse al pago de impuestos y a las aportaciones obligatorias y voluntarias a la seguridad social. El monto resultante constituye el Ingreso Disponible después de Impuestos. En promedio, los hogares destinaron 15% del PIB al pago de impuestos y aportaciones a la seguridad social. En conjunto, los cambios de regulación hicieron que el ingreso disponible después de impuestos pase de representar 83% del PIB en 2007, a 77% en 2016, con una tendencia marcada a la baja durante todo el período.

Aunque alarmante, esta reducción en el ingreso disponible después de impuestos no representa en sí misma una fractura, ya que el Estado utiliza la recaudación de impuestos y aportaciones a la seguridad social, para realizar transferencias redistributivas que también son percibidas por los hogares (siempre es sano recordar que las acciones del Estado se dan con los recursos que los propios ciudadanos generan con su esfuerzo). De esta manera, se calcula el ingreso disponible después de impuestos y transferencias. En particular, de las transferencias enviadas a los hogares, el Bono de Desarrollo Humano representa, en promedio 66% del total, mientras que

las prestaciones de la seguridad social corresponden al restante 34%.

Pero incluso al tomar en cuenta estas transferencias, el ingreso disponible muestra todavía una pérdida neta de 4% del PIB en promedio respecto al nivel inicial de salarios y beneficios recibidos. Adicionalmente, las transacciones entre los dos sectores incluyen los intereses netos pagados por deudas previamente contratadas, y otras transferencias netas corrientes y de capital.

En definitiva, el Gráfico 5 muestra el balance total entre los recursos que el sector privado obtiene del gobierno general y aquellos que el sector privado envía al gobierno general (usos). Aparece claramente que el sector privado recibió fondos del Estado que, en promedio, representaron 10% del PIB, mientras que envió recursos que representaban el 15% del PIB, es decir, un balance neto en contra del sector privado que representa 2.655 millones de dólares. (ver Gráfico 5)

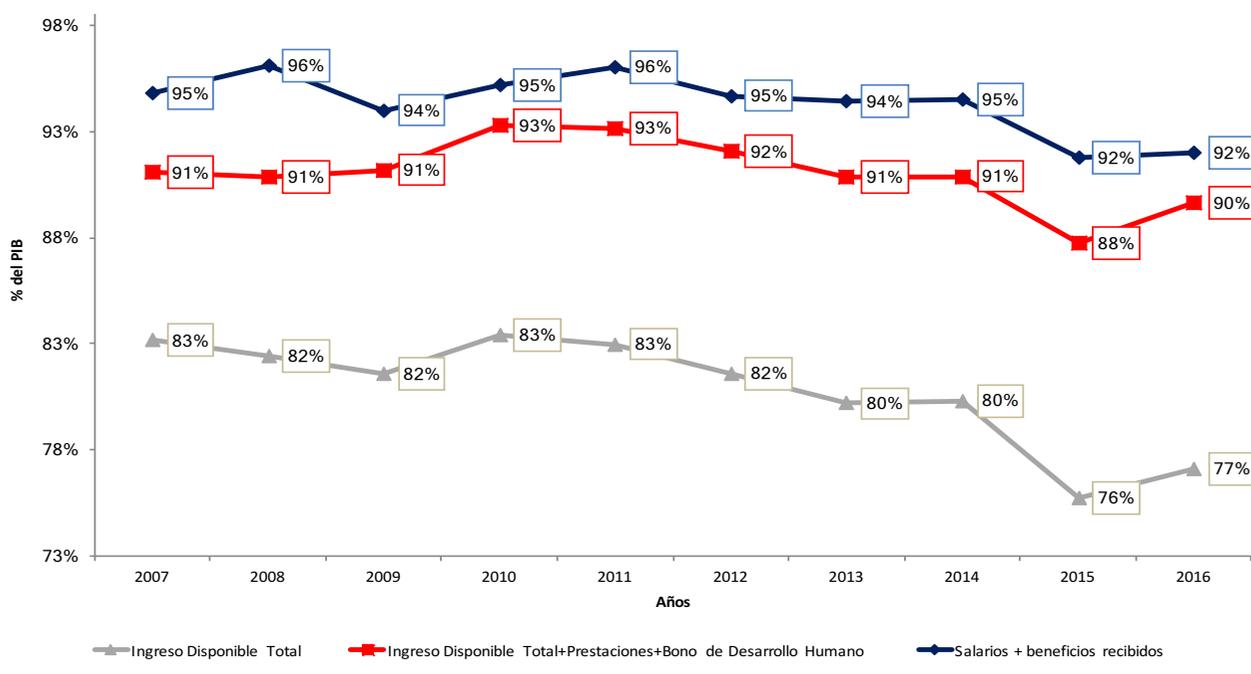
*En conjunto, los cambios de regulación hicieron que el ingreso disponible después de impuestos pase de representar 83% del PIB en 2007, a 77% en 2016, con una tendencia marcada a la baja durante todo el período.*



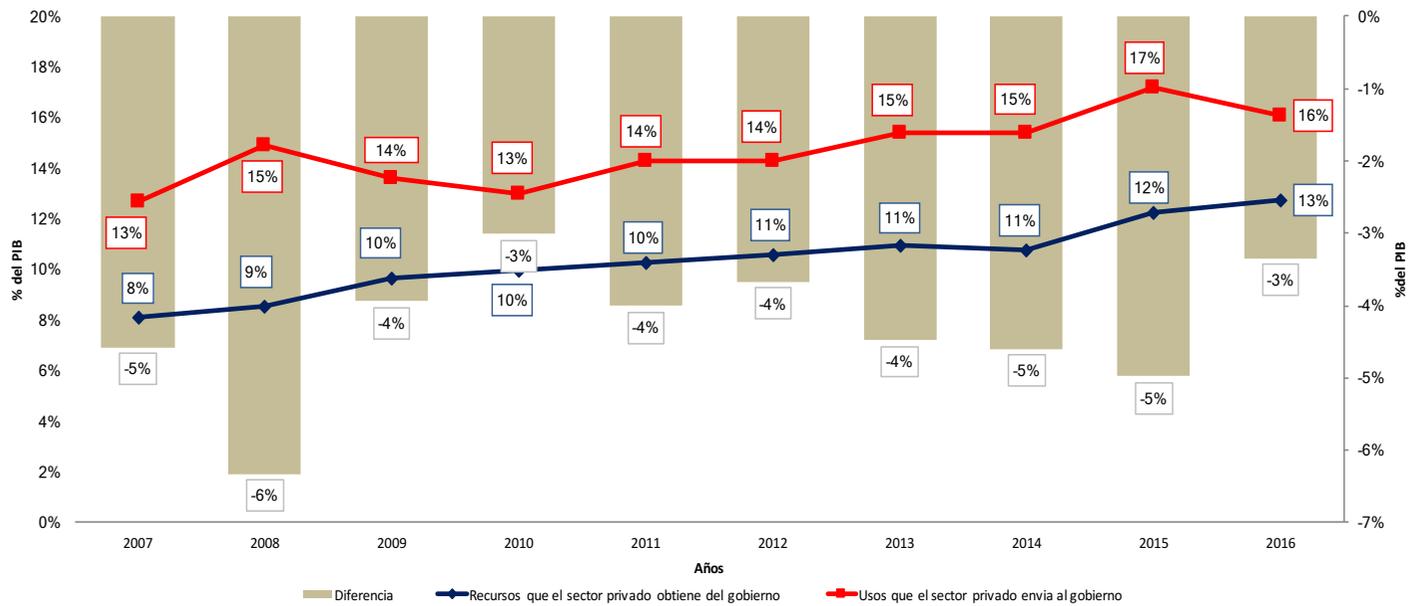
### Tercera fractura: el balance del IESS

Si bien contablemente el IESS es parte del gobierno general, sus “dueños” son los hogares ecuatorianos que mes a mes contribuyen a la seguridad social con

**Gráfico 4:**  
*Ingresos y reducciones del sector privado*



**Gráfico 5:**  
*Balance neto entre sector público y privado*



Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de los autores.  
Elaborado por: Autores.



parte de su sueldo. Así, contablemente, los ingresos del sector público incluyen las contribuciones de los afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y los egresos del sector público incluyen las prestaciones de servicios de seguridad social de esta entidad a sus afiliados (prestaciones de servicios de salud, pago de jubilaciones y el seguro de desempleo).

Entre 2007 y 2016, en promedio, las aportaciones a la seguridad social fueron 4.4% del PIB, esto es alrededor de \$2.696 millones anuales. Mientras tanto, las prestaciones totales del IESS a la población (jubilaciones, salud etc...) alcanzaron 3,2% del PIB, esto es alrededor de \$2.180 millones anuales. Si bien las aportaciones superan a las prestaciones a lo largo de la década analizada, la brecha ha disminuido (para 2017 las aportaciones representaron el 5.4% del PIB, mientras las prestaciones fueron el 5.0% del PIB, un saldo positivo de apenas 400 millones de dólares, ver Gráfico 6).

Sin embargo, aunque no es objeto de este análisis, cabe señalar que específicamente el sistema de pensiones tiene un déficit de caja en los 2 últimos años, los aportes de 3 millones de afiliados son menores a los beneficios de menos de 500.000 jubilados en cerca de 2.000 millones de dólares anuales (esto implica en la práctica que, desde 2016,

el IESS se financia con la desinversión de sus activos acumulados en el pasado ... situación muy grave para un sistema de pensiones). (Gráfico 6)

Durante la última década, destacan tres políticas que han puesto en riesgo la sostenibilidad del IESS.

En primer lugar, la política de inversión de gran parte de los recursos del IESS en bonos del Estado. Esta práctica no es nueva y ha puesto en riesgo la sostenibilidad de esta entidad en repetidas ocasiones. Actualmente, el IESS es uno de los mayores acreedores del Gobierno Central.

En segundo lugar, en el año 2015 se eliminó el subsidio del 40% que el Estado aportaba al IESS para el fondo de pensiones, a lo que se suma el tradicional desacuerdo del monto de la deuda que el Central mantiene con el IESS.

En tercer lugar, la decisión del anterior gobierno de que aunque pocos aportan, muchos reciben. Con la resolución 460 en el año 2013 y otras decisiones posteriores, se amplió el universo de los ciudadanos que tienen derecho de recibir servicios de salud a través del IESS, independientemente de si aportan suficientemente o no (es el caso de la familia de los afiliados, o de las amas de casa o del seguro campesino ya más antiguo). De

*En el año 2015 se eliminó el subsidio del 40% que el Estado aportaba al IESS para el fondo de pensiones, a lo que se suma el tradicional desacuerdo del monto de la deuda que el Central mantiene con el IESS.*

16,4 millones de ecuatorianos, únicamente alrededor de 2,2 millones contribuyen a la seguridad social. Esta política es financieramente insostenible para la entidad y para los contribuyentes, quienes poco a poco ven como sus aportes se licuan y que, cuando necesitan el servicio, probablemente es difícil acceder por un tema de saturación, generada entre otras cosas por un mayor número de clientes (“no contribuyentes”). Esta política también desmotiva el aporte voluntario.

Según la información publicada por el Banco Central, entre 2007 y 2016, las aportaciones a la seguridad social superaron a las prestaciones en 5.201 millones de dólares. En base a esta información, aparentemente la situación financiera de esta entidad no es desfavorable. Sin embargo (como ya se comentó en párrafos anteriores), 2018 arrancó con la noticia que los afiliados temían por su futuro, dado el rol activo del IESS como prestamista clave del Gobierno central durante la última década: al parecer, el IESS no dispone de recursos necesarios para atenderlos compromisos generados.

Se reveló también que hay un supuesto faltante, atribuido principalmente a la deuda de alrededor de 2.878 millones que el Gobierno Central tiene con el IESS.

Este monto ha sido determinado por la Contraloría General del Estado, entidad que, hasta hace poco, se negaba a reconocerla. Sin embargo, en 2017, el exministro Carlos de la Torre ha reconocido formalmente dicha cifra, faltante que se ha generado por el mal manejo administrativo del IESS durante la última década.

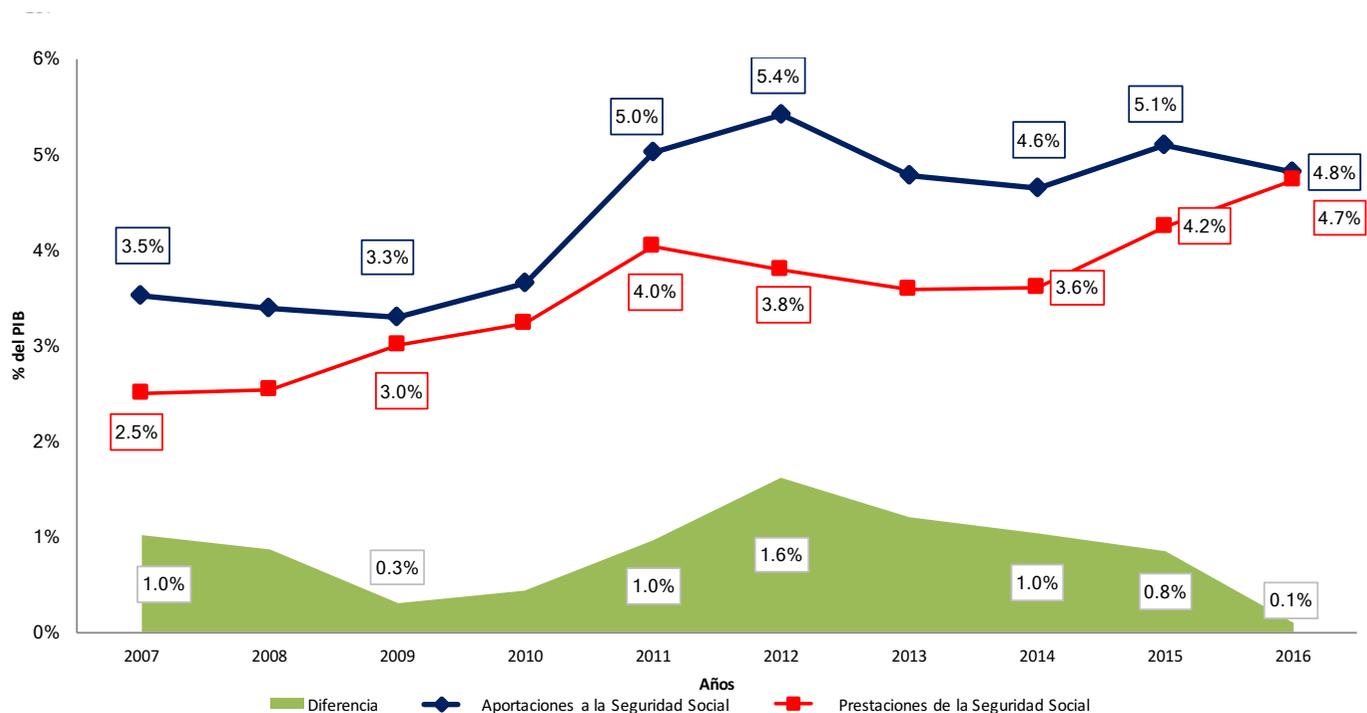
Por todas estas circunstancias, se ha especulado que las finanzas del IESS (y en particular la del fondo de pensiones), llegarán a un impasse en los próximos 5 a 7 años, no ser que se tomen medidas urgentes. Una de estas ya se ha tomado: la Corte Constitucional decidió que la eliminación del aporte del 40% por parte del gobierno anterior fue inconstitucional y se lo debe reponer a partir de 2019 (se le hizo “un favor” al gobierno actual, al no decretar que había que restituir los 3 años de aportes perdidos desde 2016)... pero, obviamente, la Corte no ha propuesto de donde saldrán esos recursos, es un problema solo resuelto a medias!

Un sistema de seguridad social desfinanciado afecta la sostenibilidad futura (económica y social) porque estos fondos son la base del financiamiento de largo plazo en cualquier economía y además son un elemento fundamental del plan de vida de las personas.

*Según la información publicada por el Banco Central, entre 2007 y 2016, las aportaciones a la seguridad social superaron a las prestaciones en 5.201 millones de dólares.*



**Gráfico 6:**  
*Prestaciones vs Aportaciones al IESS*



Fuente: Banco Central del Ecuador y cálculos de los autores.  
Elaborado por: Autores.

*Finalmente, las fracturas se completan con la crítica situación del IESS, dada la deuda con el Estado y el mal manejo de sus fondos: se ha llegado a una situación de insostenibilidad y un posible impasse en el mediano plazo (en parte corregido por la Corte Constitucional que le obliga al Gobierno desde 2019 a nuevamente aportar el 40% de las pensiones al IESS).*

## El diagnóstico del traumatólogo:

- Aunque los ingresos públicos durante la Revolución Ciudadana fueron récord, el Correísmo nos deja como herencia un Estado abultado, una gran burocracia y un aumento significativo de la deuda con el fin de financiar el gasto y la inversión pública.
- Las fracturas son claras. Por un lado, un sector privado que durante la última década se ha visto abrumado por la apropiación de su exceso de ahorro por parte del sector público.
- Por otro, el ingreso disponible de los ecuatorianos se ha reducido; más dinero va del sector privado al estado que viceversa, generándole una pérdida neta, no solo en términos financieros sino de productividad porque en esencia el sector privado tiene un mayor nivel de productividad que el público.
- Finalmente, las fracturas se completan con la crítica situación del IESS, dada la deuda con el Estado y el mal manejo de sus fondos: se ha llegado a una situación de insostenibilidad y un posible impasse en el mediano plazo (en parte corregido por la Corte Constitucional que le obliga al Gobierno desde 2019 a nuevamente aportar el 40% de las pensiones al IESS).
- Mientras tanto y aunque tardó 11 meses desde su posesión, Lenín Moreno presentó, bajo el aval de su Ministra de Economía María Elsa Viteri, su Plan Económico para, en palabras del Primer Mandatario, “reactivar la producción y generar empleo”. El Programa Económico de Estabilización Fiscal y Reactivación Productiva tiene cuatro ejes y 14 medidas que, si bien tratan temas necesarios como incentivos empresariales, reducción de trámites burocráticos, nuevas reglas para el mercado laboral y la atracción de la banca internacional, al mismo tiempo dejan relegados asuntos imperativos de cómo se va a llevar a cabo este plan.
- Si bien hay señales de un cambio de modelo, el diagnóstico para el Ecuador es ahora reservado. Ninguna medida ha sido presentada que no haga sospechar un continuo endeudamiento en el futuro.
- El gobierno ha presentado lo que solamente parece un remedio sintomático, pero el país necesita un tratamiento radical (no precisamente medicina tradicional china) para poder revertir estas fracturas ya crónicas. Reducir el gasto en mucho más de los \$1.000 millones anuales propuestos, poner orden fiscal, restablecer institucionalidad y aumentar competitividad, son medidas urgentes ...aunque para lograrlas se necesiten de un cirujano sin temor a operar.



# CAJÓN DE SASTRE

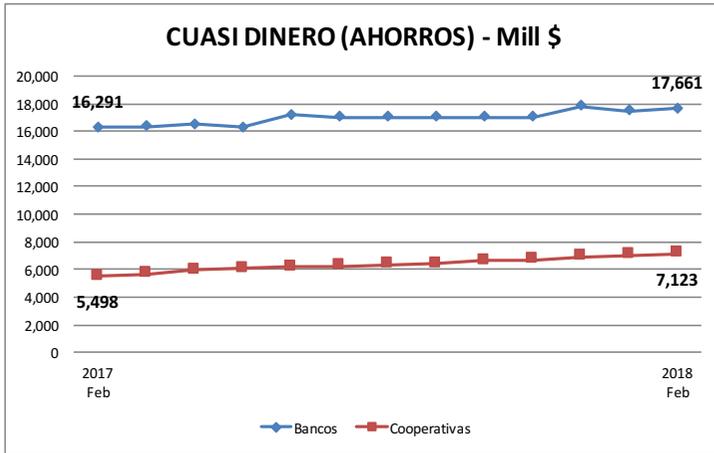
## CIFRAS CLAVES DEL SECTOR FINANCIERO

Luego de una transición 2015-2016 muy complicada, el sistema financiero se ha estabilizado, y hay varios factores que resaltar.

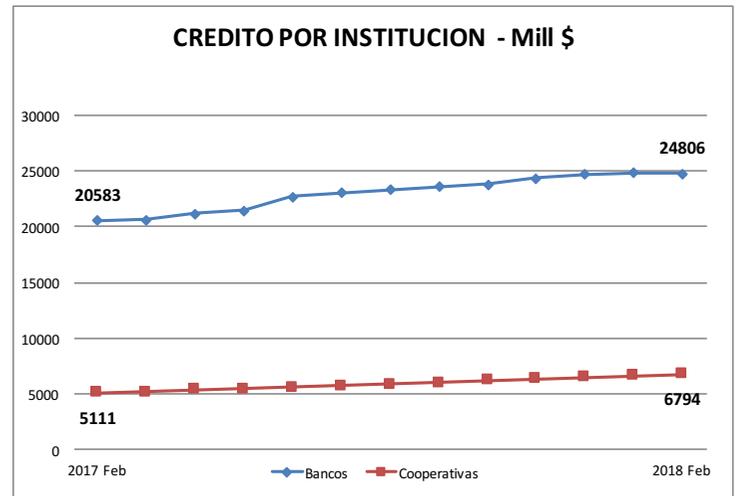
Uno, el crecimiento de los depósitos es del orden del 8% anual (razonable para una economía como la nuestra actualmente), pero el crédito crece al 20% lo cual implica un inevitable ajuste.

Dos, las cooperativas siguen creciendo fuertemente tanto en captaciones como colocaciones, es una diversificación sana del sistema, pero hay que ser prudentes porque hay segmentos de mala calidad y no se les está dando el cuidado y la responsabilidad suficientes para que mejoren.

Tres, obviamente hay riesgos del entorno que siempre deben ser controlados y evaluados, porque lo más importante es que el sistema financiero no se contagie de los problemas de otros (por ejemplo fiscales).



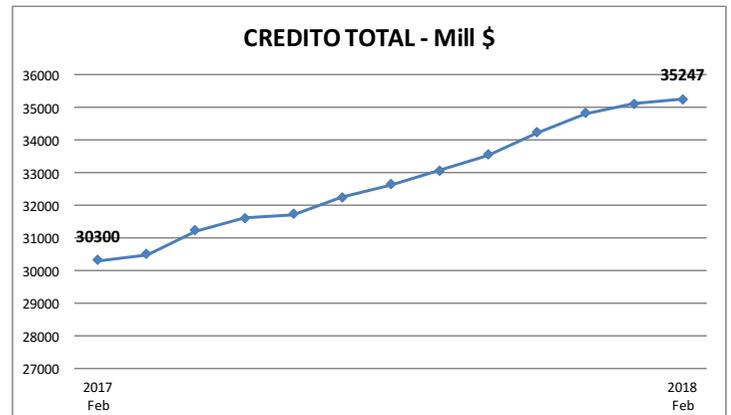
Fuente: Banco Central del Ecuador



Fuente: Banco Central del Ecuador



Fuente: Banco Central del Ecuador



Fuente: Banco Central del Ecuador



# Maestría en Economía

La economía de frontera busca formar especialistas con habilidades en computación a través del uso de agentes, análisis de big data, media y servicios. Además, la School of Economics cuenta con un laboratorio para estudios de comportamiento. La Maestría en Economía se caracteriza por el alto nivel de sus profesores a tiempo completo.

Título: Magíster en Economía

Menciones en:

- Economía del Comportamiento
- Economía Computacional

Duración: 2 años (4 semestres ordinarios y 2 veranos).

Modalidad: Presencial

Horario: Primer año: lunes a jueves de 17h30 a 20h30,  
Segundo año: lunes y miércoles de 17h30 a 20h30.

Resolución: RCP-SO-35-No.662-2017.  
Aprobada el 27 de septiembre, 2017

Exámenes de admisión

**Mayo - Junio 2018**

Inicio de clases: Agosto 2018

Pedro Romero, Ph.D., Director

Oficina: D-319-F Telf.: 2971700 ext. 1276

Cel.: 098-419-3832, email: promero@usfq.edu.ec

Santiago Tapia, Coordinación de Posgrados-Admisiones  
Oficina: G-100. Telf.: 297-1700 ext. 1824  
email: stapia@usfq.edu.ec