



**UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**  
**SEDE CUENCA**  
**CARRERA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

**MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR Y SU INFLUENCIA EN LA ECONOMÍA**  
**ECUATORIANA DURANTE EL PERIODO 2010-2020**

Trabajo de titulación previo a la obtención del  
título de Licenciado en Administración de Empresas

AUTOR: DIEGO DAVID BRAVO BERNAL

TUTOR: ING. DIEGO SANTIAGO ÁLVAREZ PINOS

Cuenca - Ecuador

2024

## CERTIFICADO DE RESPONSABILIDAD Y AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Diego David Bravo Bernal con documento de identificación N° 0106069362, manifiesto que:

Soy el autor y responsable del presente trabajo; y, autorizo a que sin fines de lucro la Universidad Politécnica Salesiana pueda usar, difundir, reproducir o publicar de manera total o parcial el presente trabajo de titulación.

Cuenca, 28 de febrero del 2024

Atentamente,



---

Diego David Bravo Bernal

0106069362

**CERTIFICADO DE CESIÓN DE DERECHOS DE AUTOR DEL TRABAJO DE  
TITULACIÓN A LA UNIVERSIDAD POLITÉCNICA SALESIANA**

Yo, Diego David Bravo Bernal con documento de identificación N° 0106069362, expreso mi voluntad y por medio del presente documento cedo a la Universidad Politécnica Salesiana la titularidad sobre los derechos patrimoniales en virtud de que soy autor del Artículo académico: “Mercado de valores en el Ecuador y su influencia en la economía ecuatoriana durante el periodo 2010-2020”, el cual ha sido desarrollado para optar por el título de: Licenciado en Administración de Empresas, en la Universidad Politécnica Salesiana, quedando la Universidad facultada para ejercer plenamente los derechos cedidos anteriormente.

En concordancia con lo manifestado, suscribo este documento en el momento que hago la entrega del trabajo final en formato digital a la Biblioteca de la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, 28 de febrero del 2024

Atentamente,



---

Diego David Bravo Bernal

0106069362

## CERTIFICADO DE DIRECCIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

Yo, Diego Santiago Álvarez Pinos con documento de identificación N° 0104033436, docente de la Universidad Politécnica Salesiana, declaro que bajo mi tutoría fue desarrollado el trabajo de titulación: MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR Y SU INFLUENCIA EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA DURANTE EL PERIODO 2010-2020, realizado por Diego David Bravo Bernal con documento de identificación N° 0106069362, obteniendo como resultado final el trabajo de titulación bajo la opción Artículo académico que cumple con todos los requisitos determinados por la Universidad Politécnica Salesiana.

Cuenca, 28 de febrero del 2024

Atentamente,



---

Ing. Diego Santiago Álvarez Pinos

0104033436

## **Dedicatoria. –**

Dedico este artículo académico en primer lugar a Dios por haberme permitido culminar esta gran meta. a mis padres por su esfuerzo y dedicación, su muestra de amor al enseñar por su comprensión, su ayuda incondicional, enseñadme a afrontar las adversidades sin perder nunca la dignidad ni desfallecer en el camino. Todo lo que soy como persona, mis valores, mis principios, mi perseverancia y mi empeño me lo han enseñado mis grandes ejemplos, a mi esposa, hermana, abuelos, familiares y amigos que creyeron en mí.

De manera especial a mi hijo Joaquín por ser la fuente de mi inspiración para ser cada día mejor llegaste a este mundo justo cuando más te necesitaba, siendo mi motivación para culminar este gran logro hijo amado.

## **Agradecimiento. –**

Luego de un largo caminar se concluye una etapa maravillosa de mi vida quiero extender un profundo agradecimiento, a quienes hicieron posible este gran sueño, aquellos que junto a mí caminaron en todo momento siendo inspiración, apoyo y fortaleza. De manera especial para mis padres, mi hijo, mi esposa, hermana y abuelos. Por enseñarme que el trabajo duro tiene su recompensa. Muchas gracias a ustedes por demostrarme que "El verdadero amor no es otra cosa que el deseo inevitable de ayudar al otro, para que este se supere."

Gratitud a la Universidad Politécnica Salesiana, mi tutor de tesis, el señor Ing. Diego Álvarez, por su paciencia y disponibilidad. Gracias a cada docente de la carrera de administración de empresas quienes con su apoyo y enseñanzas constituyen la base de un sueño profesional.

Gracias infinitas a todos.

# Mercado de valores en el Ecuador y su influencia en la economía ecuatoriana durante el periodo 2010-2020.

## *Development of the stock market in Ecuador and its influence on the Ecuadorian economy in the period 2010-2020.*

### Resumen

En esta investigación se investigó cómo ha cambiado el mercado de valores de Ecuador desde 2010 hasta 2020, y se evaluó su relación con factores económicos como el PIB per cápita, el índice de desarrollo humano (IDH), las exportaciones, entre otros. El objetivo fue aportar evidencia sobre el vínculo entre este mercado de valores y el desempeño económico real del país. Durante la última década, pese a ciertos avances, el mercado accionario local ha enfrentado limitaciones normativas y operativas que frenan su expansión y contribución al financiamiento productivo. Mediante un análisis estadístico de correlación entre variables económicas y bursátiles, se halló que indicadores como exportaciones no petroleras, número de empresas en bolsa y montos negociados tienen una asociación positiva moderada a fuerte con el crecimiento de la capitalización bursátil (68% a 92% de correlación). Sin embargo, variables como PIB per cápita e IDH muestran una débil vinculación (menor al 55%). Estos resultados evidencian brechas en el mercado de valores ecuatoriano, cuya escasa profundidad e integración con la economía real limitan aún su potencial para canalizar financiamiento hacia actividades productivas y objetivos de bienestar. Superar este desafío requerirá reformas regulatorias e incentivos para fortalecer la institucionalidad bursátil, así como su integración con otros sectores económicos. Sólo así podrá convertirse en un motor clave para impulsar el desarrollo sostenible del país. Se necesitarán esfuerzos continuos de los diferentes actores para lograr esta visión.

**Palabras clave:** mercado bursátil, exportaciones, correlación, capitalización, bienestar, coeficiente de spearman, renta, IDH.

### Abstract

This study analysed the evolution of the Ecuadorian stock market between 2010 and 2020, examining its association using economic metrics like GDP per capita and the Human Development Index (HDI), exports, etc. The objective was to provide evidence on the link between this stock market and the country's real economic performance. During the last decade, despite some progress, the local stock market has faced regulatory and operational limitations that hinder its expansion and contribution to productive financing. Through a statistical analysis of correlation between economic and stock market variables, it was found that indicators such as non-oil exports, number of companies on the stock exchange and amounts traded have a moderate to strong positive association with the growth of stock market capitalisation (68% to 92% correlation). However, variables such as GDP per capita and HDI show a weak link (less than 55%). These results highlight gaps in the Ecuadorian stock market, whose limited depth and integration with the real economy still limit its potential to channel financing towards productive activities and welfare objectives. Overcoming this challenge will require regulatory reforms and incentives to strengthen stock market institutions, as well as its integration with other economic sectors. Only then can it become a key driver of

the country's sustainable development. Continued efforts by different actors will be needed to achieve this vision.

Key words: stock market, exports, correlation, capitalisation, welfare, spearman coefficient, income, IDH.

## Introducción

Durante la última década, la economía ecuatoriana ha enfrentado diferentes desafíos que han tenido un impacto directo en el incipiente mercado bursátil doméstico. Si bien dicho mercado ha mostrado signos de crecimiento, aún persisten importantes debilidades institucionales y normativas que frenan su expansión, límites en transparencia y problemas de integración entre las dos bolsas de valores existentes (Máttar, J., & Cuervo, 2017). Justamente para hacer frente a estas limitaciones estructurales, en los últimos años se han impulsado ciertas reformas regulatorias teniendo como objetivo el fortalecer el funcionamiento del mercado de capitales. No obstante, según expertos, esto constituye un proceso gradual que tomará años en consolidarse. En este contexto, el presente estudio busca aportar evidencia empírica sobre la evolución reciente del mercado bursátil ecuatoriano y examinar estadísticamente su grado de asociación con variables clave del desempeño económico del país.

Tanto a nivel global como local, la evolución y crecimiento de los mercados de valores, divisas y otros instrumentos financieros y específicamente de los mercados de valores, resulta indispensable para profundizar la economía, canalizar el ahorro hacia la inversión productiva y facilitar el financiamiento empresarial (Arauz Galarza, 2009). La tendencia mundial muestra que, entre más consolidados, líquidos e integrados son los mercados bursátiles de un país, mayor es su aporte a la estabilidad, eficiencia, y crecimiento económico al conectar de mejor manera a inversionistas, emprendedores e innovadores.

Particularmente en Ecuador, a pesar de ciertos avances, el mercado de valores sigue estando fragmentado en dos plazas poco integradas (Quito y Guayaquil), y enfrenta múltiples limitaciones normativas y operativas. Esta situación, reconocida por expertos como Osorio Fonseca (2014), dificulta que dicho mercado se convierta en una genuina fuente de financiamiento empresarial y vehículo de inversión de largo plazo, tal como señalan (Pérez, Rivera & Solís, 2015). Por consiguiente, el potencial del mercado bursátil para canalizar recursos hacia proyectos productivos de la economía local y contribuir al desarrollo del país está aún lejos de materializarse.

Superar estas restricciones requerirá primero una integración efectiva del mercado accionario nacional, para luego impulsar reformas regulatorias que incentiven y faciliten la participación de emisores e inversionistas institucionales. Con un mercado de valores más sólido, se podría diversificar las limitadas opciones de financiamiento empresarial en Ecuador, dinamizar la creación de nuevos vehículos de inversión y atraer recursos internacionales hacia sectores productivos domésticos con alto potencial de innovación y crecimiento. Pero para materializar esta visión se necesita superar las barreras históricas que han constreñido el despegue de este importante segmento del sistema financiero nacional. Por tanto, el objetivo de esta investigación es analizar cómo ha cambiado el mercado de acciones con el tiempo ecuatoriano entre 2010 y 2021, y compararla con indicadores del desarrollo económico del país en el mismo período.

## Fundamentación teórica

Para determinar la evolución económica y bursátil del Ecuador en el periodo 2011-2021 se presenta estudios los cuales fundamentan teóricamente las variables económicas importantes para el desarrollo económico y del mercado de valores del país

**Tabla 1: Revisión de Literatura**

<b>Título:</b> The Age of Sustainable Development (La era del desarrollo sostenible)
<b>Autores:</b> Sachs J. (2017) y Callen T (2008)
<b>Variables:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- PIB per cápita.</li> <li>- (IDH) índice de desarrollo Humano</li> </ul>
<p><b>Descripción</b></p> <p>Sachs menciona que el indicador por excelencia del desarrollo económico de un país es PIB per cápita, determinado la tasa de crecimiento por el número de habitantes que cuenta un país o región, afectando directamente al desarrollo proporcional productivo por cada persona contribuyendo a la economía. Si este tiene una evolución del PIB positiva en un periodo de tiempo determina existe desarrollo en esa población, para determinar el crecimiento económica se aplica la siguiente formula.</p> $Tasa\ de\ crecimineto\ economico\ en\ n\% = \left( \frac{PIB\ pcte\ periodo(n - 1)}{PIB\ pcte\ periodo(n - 1)} \right) X 100$ <p>Pero cabe mencionar que PIB per cápita no indica el bien estar de dicha comunidad de estudio, ya que puede tener una a la desigualdad de distribución de la riqueza. Para lo cual el autor menciona que es importante tener una relación con (IDH) índice de desarrollo humano lo cual es desarrollada por las Naciones Unidas para evaluar el nivel de progreso de los países en términos de salud, educación e ingresos per cápita.</p> <p>Se determina a través de una combinación de medidas tales como: la longevidad promedio, el índice de educación y el ingreso promedio por persona.</p> <p>El autor nos indica que es importante porque proporciona una forma de medir el progreso en el desarrollo humano y comparar los niveles de desarrollo entre países, ayudando a los países a identificar las áreas prioritarias, establecer objetivos y estrategias para alcanzarlos. También sirve como una herramienta de seguimiento para evaluar el impacto de las políticas y programas de desarrollo en el bienestar humano</p>
<b>Título:</b> Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana
<b>Autores:</b> Cadena, Pinargote & Solórzano (2018)
<b>Variables:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Precios del petróleo (exportación petrolera)</li> <li>- Exportación no petrolera</li> <li>- Balanza comercial</li> </ul>
<p><b>Descripción:</b></p> <p>El objetivo de la investigación fue identificar cómo el mercado de valores impacta en la economía de Ecuador. Se examinaron los informes mensuales de diversas bolsas de valores, y se encontró que los volúmenes de transacciones en el mercado bursátil están significativamente influenciados por las fluctuaciones en los precios de exportación del petróleo.</p> <p>El autor también menciona que para un crecimiento sostenible en el tiempo no se debe depender de una solo matriz productiva si no de diversificar en varios productos o servicios para lo cual indica que la exportación no petroleara juega un factor importante en el crecimiento de una nación, para la cual la balanza comercial tiene que ser positiva para que exista evolución económica.</p>
<b>Título:</b> Estrategia bursátil en la bolsa de valores de lima para un mejor desarrollo del mercado de capitales peruano

<b>Autores:</b> Carrión, J. M. (2018)
<b>VARIABLES:</b> - Número de empresas oferentes en el mercado de valores
<b>Descripción:</b> Según Carrión (2018) Se señala que el progreso y la expansión económica de un país están estrechamente ligados a las políticas monetarias y fiscales, lo que a su vez impulsa la inversión de capital, siendo el mercado de valores un elemento fundamental en este proceso. Además, se destaca que una de las formas de evaluar el desarrollo de un mercado de valores es mediante la identificación del número de empresas que participan como oferentes y demandantes, tanto en comparación con períodos anteriores como con otros mercados regionales. Para llevar a cabo este análisis, es necesario recopilar información tanto de la bolsa de valores como de la entidad reguladora correspondiente.
<b>Título:</b> (Interdependence of the Stock Markets around the World) Interdependencia de los mercados de valores en el mundo
<b>Autores:</b> García E., Vázquez D., Hernández S. & Larios L. (2015)
<b>VARIABLES:</b> - Capitalización del mercado. - % de variación del producto interno bruto
<b>Descripción:</b> Analiza el aumento de diferentes bolsas de valores en función de su ubicación geográfica y el nivel de actividad comercial en el país, empleando como indicador los rendimientos de capitalización de los mercados bursátiles establecidos, a través de un análisis de causalidad. Lanteri (2011), Brugger & Ortiz (2012), junto con Walker (1998), sostienen que el avance del mercado financiero de una nación es crucial para alcanzar tasas de crecimiento económico superiores.
<b>Título:</b> a. Los tres factores que afectan la renta fija b. El desarrollo de los mercados de capital de los países para cubrir necesidades de financiamiento interno a largo plazo. c. El mercado de valores gubernamentales en México
<b>Autores:</b> a. Calvo, A., Parejo, J. A., Rodríguez, L., & Cuervo, Á. (2010), b. Pazarbasioglu-Dutz, C., Byskov, S., Bonomo, M., Carneiro, I., Martins, B., & Perez, A. (2017). c. Grijalva Narváez, J. P. (2022).
<b>VARIABLES:</b> - Monto de transacciones efectivizadas en Renta fija. - Capitalización bursátil
<b>Descripción:</b> En general, se podría decir que el desarrollo del mercado de renta fija puede influir en el desarrollo del mercado financiero en su conjunto al ofrecer una mayor diversidad de instrumentos financieros y mayores oportunidades de inversión para los inversionistas. A medida que el mercado de renta fija se desarrolla, se pueden ofrecer nuevos instrumentos y productos financieros, lo que a su vez puede atraer a nuevos inversores y aumentar la liquidez del mercado. Además, la deuda fija también puede ejercer influencia en el mercado de valores debido a la relación inversa entre los precios de los bonos y las tasas de interés. Cuando las tasas de interés son elevadas, los precios de los bonos tienden a ser más bajos, y viceversa. Por consiguiente, los inversionistas pueden monitorear el comportamiento de las tasas de interés para tomar decisiones bien fundamentadas de inversión tanto en los mercados de deuda fija como en los de valores. En resumen, el progreso del mercado de deuda fija puede generar

un impacto favorable en el avance del mercado financiero en su conjunto al proporcionar mayores opciones de inversión y estimular la innovación en la introducción de nuevos productos financieros

**Título:**

- a. El sistema financiero y su impacto en el desarrollo económico – financiero.
- b. Impacto de la implementación de criterios ASG sobre el rendimiento del inversionista de renta variable en Colombia

**Autores:**

- a. Muñoz Arbeláez, Andrés Felipe Sánchez Ramírez, Ricardo (2020)
- b. Moran-Chilan, J. H., Peña-Ponce, D., & Soledispa-Rodríguez, X. E. (2021).

**Variables:**

- Monto de transacciones efectivizadas en Renta variable.
- Monto de transacciones efectivizadas en Renta fija.
- Monto total negociado de renta fija y renta variable

**Descripción:**

La renta variable puede influir en el desarrollo del mercado financiero. Una bolsa activa atrae más inversión nacional y extranjera, aumentando el capital disponible para empresas y su acceso a financiamiento. Además, las empresas utilizan estos mercados para captar fondos que financien proyectos e impulsen la innovación y el crecimiento. Los índices bursátiles sirven también como indicadores económicos y políticos, atrayendo inversionistas interesados. El valor de las acciones afecta la percepción de los consumidores, impactando diversos sectores. En resumen, el progreso del mercado de renta variable promueve el desarrollo financiero, estimulando la inversión, innovación y crecimiento empresarial, con efectos positivos sobre la economía.

**Elaboración:** Autor

## Materiales y métodos

Durante la elaboración del artículo se utilizó el método cuantitativo. Las variables de estudio junto con los indicadores económicos determinaron una evolución de la Economía real el Mercado de Valores del Ecuador, esto a través de las siguientes variables econométricas.

**Mercado real:** *PIB per cápita*. es el promedio de ingresos de cada habitante de una zona de estudio determinada. Obtenido de PIB total dividido para el número de población, *Índice de desarrollo humano (IDH)*. Se determina mediante 3 dimensiones las cuales son: larga vida y saludable mediante los indicadores de esperanza de vida que se determina al nacer, conocimiento tasa de alfabetización terminación de estudios de tercer nivel, nivel de vida digno a través PIB per cápita. *Exportación petrolera*. Monto total negociado en de exportación en un periodo determinado. *Exportación no petrolera*. Todos los productos elaborados en Ecuador y exportados a nivel mundial (Del Valle, 2018).

**Mercado de valores:** Las variables determinadas usadas fueron: *Número de oferentes* en el periodo de estudio del mercado bursátil, *Monto total negociado de renta fija y renta variable*, es decir el valor negociado en títulos de renta fija y renta variable a través de las bolsas de valores del Ecuador, *Capitalización bursátil*. Es la medida económica y su cálculo es mediante el precio de una acción por su número total de acciones en circulación, *Número de empresa oferentes*. - total de empresas que actúan en la bolsa ecuatoriana (Palacios, 2021).

Antes de realizar los análisis de correlación entre variables, se evaluó el supuesto de normalidad a través del test Shapiro-Wilk dado el tamaño muestral reducido (n=12 años). A través del programa estadístico SPSS se obtuvo la siguiente información.

**Tabla 2:** Prueba de Normalidad

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		Shapiro-Wilk	
	Estadístico	Sig.	Estadístico	Sig.
PIB PER CAPITA	.250	.037	.831	.022
IDH	.315	.002	.858	.046
EXPLOTACIÓN PETROLERA	.187	.200*	.895	.135
EXPLOTACIÓN NO PETROLERA	.185	.200*	.916	.253
EMPRESAS	.132	.200*	.923	.310
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	.198	.200*	.851	.037
MONTO TOTAL NEGOCIADO DE RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE	.168	.200*	.884	.098

\*. Este es un límite inferior del verdadero significado.

a. Corrección de significancia de Lilliefors

**Fuente:** Banco central del Ecuador, 2010-2021; Banco Mundial 2010-2021; Bolsa de Valores de Quito 2010-2021; Bolsa de Valores de Guayaquil 2010-2021.

**Elaboración:** Autor

Hipótesis

$$H_0 = P < \alpha (0.05) \text{ hipotesis nula no existe normalidad}$$

$$H_1 = P > \alpha (0.05) \text{ hipotesis existe normalidad}$$

Según la prueba de Kolmogorov Smirnov no existe una normalidad en las variables, aceptando la hipótesis  $H_0$ . Domínguez, Fernández, Calderón, García & Merino (2021), nos indica que el método correcto para la correlación se debe realizar por medio Rho de Spearman debido a que el coeficiente de correlación de rangos es una medida estadística que cuantifica la relación lineal entre dos variables basándose en los rangos u órdenes de los datos de cada grupo. Existen dos formas de calcular este coeficiente: una propuesta por Spearman y otra por Kendall. Ambos métodos comparan los rangos de los datos de las dos variables para determinar si existe una asociación monótona entre ellas, ya sea positiva o negativa. A diferencia del coeficiente de correlación de Pearson, el de rangos no asume una distribución normal de los datos ni una relación lineal estricta. En su lugar, captura asociaciones más generales según el orden de los rangos y su muestra es menor a 30 cruces de variables. Su fórmula es:

$$r_1 = 1 - \frac{6\sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

en donde  $d_i = r_{xi} - r_{yi}$  es la diferencia entre los rangos de X e Y.  
otra variante de la formula se puede utilizar de la siguiente manera.

$$r_s = 1 - \frac{6\sum d_i^2}{n(n^3 - n)}$$

Por otro lado, para medir la correlación entre variables no normales con escala de razón, se aplicó el coeficiente Rho de Spearman. Este coeficiente no paramétrico determina el grado de asociación monótona (lineal o no lineal) entre dos variables mediante el uso de rangos y orden de los datos en lugar de los valores brutos. Su interpretación es análoga al coeficiente de Pearson, indicando correlación positiva (directa) o negativa (inversa) así como su fortaleza.

Mediante el software SPSS se construyó una matriz de correlación cruzando de forma pareada cada variable económica con cada variable bursátil. Luego se reportan los coeficientes Rho de Spearman significativos, así como un análisis de los hallazgos más relevantes en términos del vínculo entre mercado real y mercado de valores en Ecuador durante el período observado.

## Resultados

Para analizar la correlación entre las variables no paramétricas obtenidas de la aplicación de la prueba de normalidad, mediante el programa SPSS se cruzó todas las variables entre sí, a través Rho Spearman, para determinar correlación entre éstas.

**Tabla 3:** Coeficiente de Correlación de Spearman

		Correlaciones							
		PIB	IDH	Exportación No Petrolera	Exportación Petrolera	Capitalización. Bursátil	No. Empresas Oferentes	Monto Total Negociado renta fija y variable	
Rho de Spearman	<b>PIB</b>	Correlación Coeficiente	1.000	.749**	.713**	-.112	.531	.522	.343
		Sig. (2-colas)	.	.005	.009	.729	.075	.082	.276
	<b>IDH</b>	Correlación Coeficiente	.749**	1.000	.237	-.004	.011	.122	-.154
		Sig. (2-colas)	.005	.	.458	.991	.972	.705	.632
	<b>Exportación No Petrolera</b>	Correlación Coeficiente	.713**	.237	1.000	-.329	.916**	.893**	.762**
		Sig. (2-colas)	.009	.458	.	.297	.000	.000	.004
	<b>Exportación Petrolera</b>	Correlación Coeficiente	-.112	-.004	-.329	1.000	-.413	-.599*	-.678*
		Sig. (2-colas)	.729	.991	.297	.	.183	.040	.015
	<b>Capitalización. Bursátil</b>	Correlación Coeficiente	.531	.011	.916**	-.413	1.000	.897**	.776**
		Sig. (2-colas)	.075	.972	.000	.183	.	.000	.003
	<b>No. Empresas Oferentes</b>	Correlación Coeficiente	.522	.122	.893**	-.599*	.897**	1.000	.820**
		Sig. (2-colas)	.082	.705	.000	.040	.000	.	.001
	<b>Monto Total Negociado renta fija y variable</b>	Correlación Coeficiente	.343	-.154	.762**	-.678*	.776**	.820**	1.000
		Sig. (2-colas)	.276	.632	.004	.015	.003	.001	.

\*\* . La correlación es significativa al nivel 0,01 (2 colas).

\* . La correlación es significativa al nivel 0,05 (2 colas).

**Elaboración:** Autor

En la Tabla 3 de correlaciones se cruzan las 7 variables económicas y bursátiles analizadas en el periodo 2010-2021, arrojando el coeficiente Rho de Spearman para cada par. Este coeficiente indica la fuerza y dirección de la asociación estadística entre cada cruce de variables. Los signos positivos y negativos en los coeficientes reflejan relaciones directas o inversas respectivamente. Un valor de correlación cercano a +1 implica una asociación positiva muy fuerte (directamente proporcional) mientras que un valor tendiendo a -1 denota una correlación negativa muy fuerte (inversamente proporcional). Valores intermedios indican vínculos positivos o negativos más débiles y cifras próximas a 0 significan ausencia de correlación entre las variables analizadas.

Dentro de los cruces más relevantes, se encontraron correlaciones positivas fuertes (mayores a 0.75) de la capitalización bursátil con exportaciones no petroleras (0.916), número de empresas en bolsa (0.897) y monto negociado (0.776). Estas asociaciones directas indican que el incremento sostenido de cualquiera de esos tres factores (exportaciones sin petróleo, firmas listadas y montos transados) tiende a vincularse estrechamente con expansión del valor total de mercado de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Ecuador.

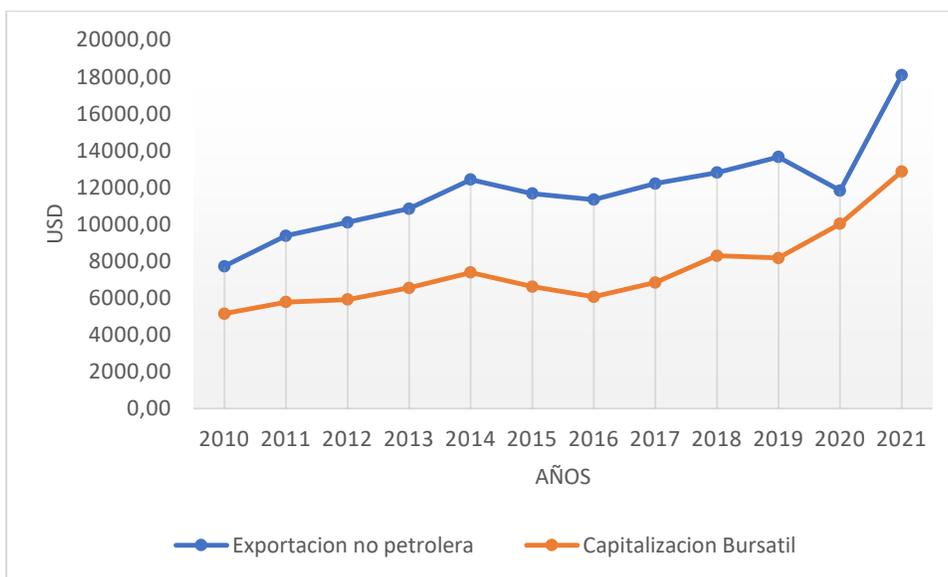
Por ejemplo, entre 2010 y 2021 las exportaciones no extractivas crecieron 134% al pasar de USD 9.383 millones a USD 21.970 millones, mientras que en el mismo lapso la capitalización bursátil se incrementó 150% desde USD 7.736 millones hasta USD 19.341 millones. Estas tasas de expansión cercanas evidencian la fuerte asociación directa (0,916) entre ambas variables a lo largo del periodo bajo análisis. En contraparte, en la matriz se observan dos correlaciones negativas moderadas con la capitalización bursátil: exportaciones petroleras (-0.413) y PIB per cápita (-0.112). Estos vínculos inversos, aunque débiles, implican que el crecimiento en valor de mercado de firmas domésticas listadas en bolsa no ha seguido una tendencia paralela a las fluctuaciones de la producción y exportación petrolera ni al desempeño general de la economía (medido a través del PIB per cápita) durante el periodo 2010-2021 en Ecuador.

Por ejemplo, entre 2014 y 2015 la exportación petrolera cayó 37,7%, al pasar de USD 13.727 millones a USD 8.548 millones, como consecuencia directa del derrumbe en los precios internacionales del crudo. No obstante, en ese mismo periodo, la capitalización bursátil local tuvo un incremento del 12,3% al expandirse de USD 15.442 millones a USD 17.353 millones.

Este comportamiento divergente entre ambas variables explica la correlación moderadamente negativa de -0.413, indicando caídas en exportaciones petroleras no se han visto acompañadas de contracciones proporcionales en el valor de mercado de las empresas domésticas que cotizan en Bolsa. La combinación de correlaciones positivas y negativas encontradas evidencia que el crecimiento del mercado bursátil ecuatoriano en la última década ha estado fuertemente asociado a los avances de ciertos sectores no petroleros vinculados al dinamismo exportador, más no así directamente proporcional a las fluctuaciones de indicadores macroeconómicos claves como PIB per cápita y exportaciones extractivas.

Esta situación refleja la falta de integración que aún persiste entre el mercado de valores local y el desempeño agregado del aparato productivo del país, constituyendo un aspecto pendiente para fortalecer en el marco de políticas orientadas a potenciar la contribución del sistema financiero al crecimiento económico sostenido y al bienestar de los ecuatorianos.

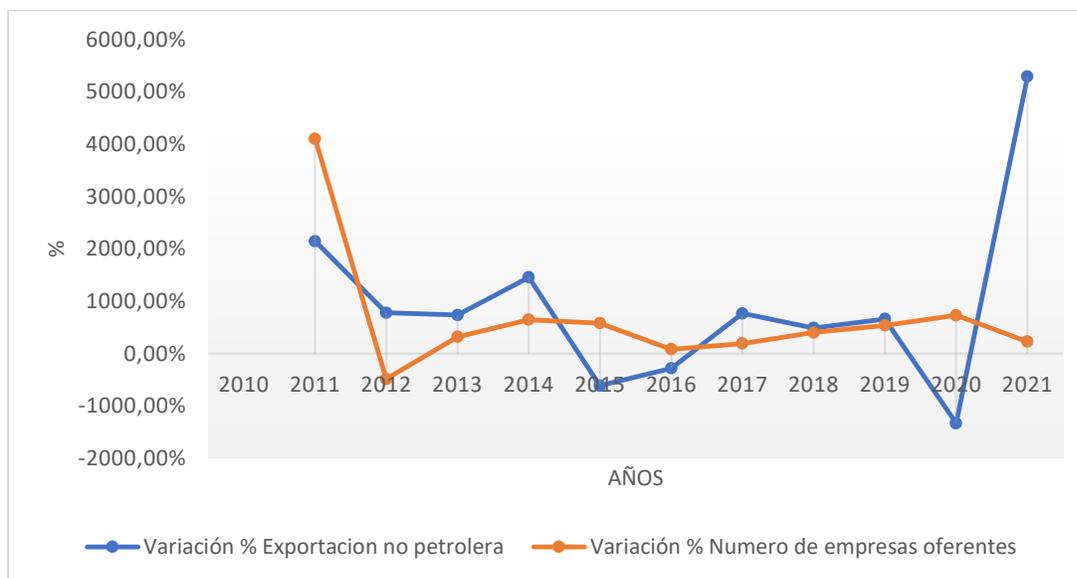
**Gráfico 1:** Comparación entre de exportación no petrolera y capitalización bursátil.



**Elaboración:** Autor

El gráfico 1 muestra una fuerte asociación positiva (correlación de 91.6%) entre la exportación no petrolera y la capitalización bursátil a lo largo del período 2011-2021, reflejando que el crecimiento sostenido de las exportaciones no petroleras tiene una vinculación estrecha con el incremento del valor total de mercado de las empresas que cotizan en la bolsa de valores. En términos porcentuales, la exportación no petrolera creció 134% entre 2011 y 2021 y la capitalización bursátil se expandió 150%, mostrando tasas de crecimiento muy similares entre ambas variables.

**Gráfico 2:** Comparación entre exportación no petrolera con respecto número de empresas oferentes.



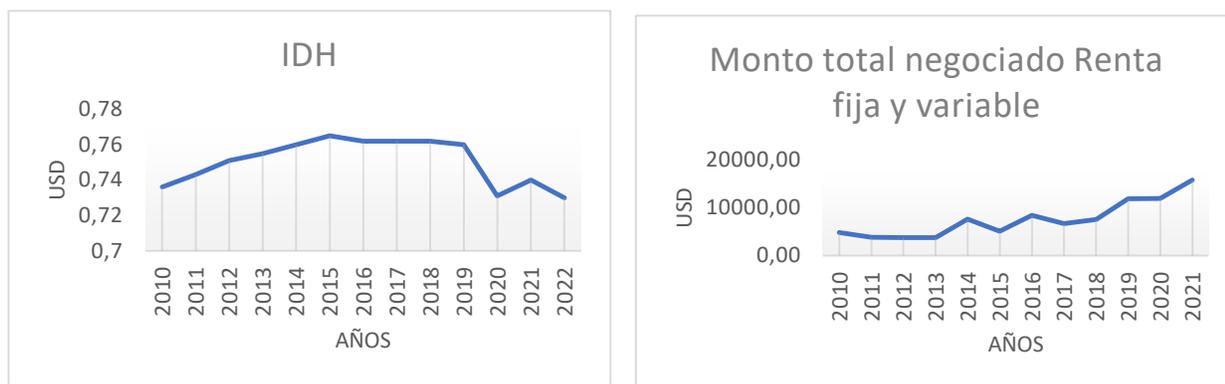
**Elaboración:** Autor

El gráfico 2 muestra la relación entre exportaciones no petroleras y número de empresas oferentes en el mercado de valores entre 2011 y 2021, se puede observar una fuerte asociación entre el crecimiento de las exportaciones no extractivas y la mayor participación de compañías en la bolsa de valores, lo que indica una correlación positiva (84.6%) como se indicó en la tabla 3. Además, se puede mencionar la exportación no petrolera creció 134% en el período, mientras que el número de empresas oferentes se incrementó en 225%. Estas tasas de expansión similares dan señales de que el aumento en la actividad exportadora de sectores no petroleros incentiva una mayor presencia de empresas que acuden a la bolsa para financiar sus operaciones y expansión a través de la emisión de acciones y otros instrumentos financieros.

De esta forma, el mercado bursátil ofrece una alternativa de financiamiento para el crecimiento de firmas no petroleras orientadas a mercados externos. La bolsa canaliza recursos de inversionistas hacia estas empresas dinámicas, que a su vez contribuyen con divisas y diversificación de las exportaciones del país.

Por último, se presenta una comparación en el siguiente gráfico.

**Gráfico 3:** Comparación entre IDH y número de empresas emisoras en el Ecuador.



**Elaboración:** Autor

El gráfico 3 compara el monto total negociado de renta fija y variable con el índice de desarrollo humano (IDH) entre 2011 y 2021. Se observa que ambas variables siguieron trayectorias independientes, entre los años 2019 a 2021 sin mostrar alguna asociación o correlación significativa (correlación de 12.2%) esta falta. Sin embargo, desde el año 2010 a 2018 en las dos gráficas se comparten de manera creciente denotando una trayectoria en ambas de manera positiva. En esta línea hay que recalcar que, de acuerdo a Rivera (2014), aunque la renta personal y el bienestar tengan o estén relacionados de alguna manera, un mayor IDH nos siempre coincide con una elevada renta, por ejemplo: algunos países como: Nicaragua y Angola. De esta forma, países tiene un nivel de renta más alto, pero IDH bajos y viceversa.

- Podemos concluir por medio de esta investigación que en el periodo de estudio el mercado bursátil ecuatoriano ha mostrado signos positivos de crecimiento, especialmente vinculados a sectores no petroleros orientados al comercio exterior, sin embargo, la falta de desarrollo integral de este mercado limita aún su contribución al financiamiento productivo y al bienestar económico del país.

- Superar este desafío requerirá una visión sistémica, mediante reformas regulatorias, incentivos económicos y políticas integradoras ayudando a una correlación más fuerte entre los mercados generado un dinamismo económico.

## Conclusiones y Discusión

Los estudios presentados en la revisión de literatura (Tabla 1) sustentan que, en países con mercados bursátiles desarrollados, este componente del sistema financiero ha favorecido el crecimiento económico al brindar nuevas alternativas de inversión y financiamiento para el sector productivo.

En Ecuador, durante el período 2011-2020 se observan fluctuaciones en indicadores macroeconómicos como el PIB per cápita y las exportaciones petroleras, respondiendo en parte a factores externos como la cotización internacional del crudo, pero también a decisiones de política económica.

Por el lado del mercado de valores, también se registraron avances en el período analizado. Por ejemplo, la capitalización bursátil creció 150%, el monto negociado se quintuplicó y el número de emisoras se duplicó entre 2011 y 2020. Sin embargo, el análisis de correlaciones mostró también brechas

Mientras que, las exportaciones no petroleras, número de empresas y montos negociados bursátiles presentan correlaciones positivas moderadas a fuertes con la capitalización del mercado accionario (entre 68% y 92%); otros indicadores como PIB per cápita e IDH tienen débiles asociaciones con las métricas bursátiles (inferiores a 55%). Esta discrepancia puede ser a que en Ecuador el mercado de valores ha tenido un desarrollo limitado y una escasa vinculación con el financiamiento de actividades productivas y el bienestar general de los hogares.

Los resultados del presente estudio evidencian que, en Ecuador, como se mencionó ha mostrado avances aún persisten brechas, profundidad y contribución a la economía real. Esta situación es consistente con los planteamientos de Osorio Fonseca (2014), quien resalta los desafíos que enfrenta este mercado en términos de regulación, transparencia, integración entre bolsas de valores, y su capacidad de apoyar la transformación productiva.

Además, Cadena, Pinargote & Solórzano (2018) mencionan que el dinamismo del mercado de valores en Ecuador depende en gran medida de factores coyunturales como la cotización internacional del petróleo. Corroborando en este estudio, donde las exportaciones petroleras y el PIB per cápita presentan alta volatilidad\$ y baja correlación con indicadores bursátiles. Por su parte, Carrión (2018) plantea que el desarrollo de mercados de capitales maduros depende de políticas fiscales y monetarias sólidas que incentiven la inversión. En contraste, en esta investigación se evidencia una débil asociación entre variables económicas y sociales con métricas del crecimiento bursátil en Ecuador, sugiriendo la ausencia de políticas integrales orientadas a fortalecer este vínculo.

En cuanto a las correlaciones positivas encontradas, los resultados concuerdan con el planteamiento de Moreno, García & Gutiérrez (2015) de que mayor actividad e interés en el mercado bursátil suelen atraer inversionistas y capital, dinamizando la economía. Así, las crecientes exportaciones no petroleras y número de emisoras bursátiles podrían ser un vector para impulsar el desarrollo económico.

Considerando estos hallazgos, es necesario trabajar en reformas regulatorias y en la provisión de incentivos comerciales, tributarios y de competitividad, tal como sugieren Máttar & Cuervo (2017) para fortalecer la institucionalidad del mercado de valores ecuatoriano. Asimismo, una integración de las bolsas

de Quito y Guayaquil podría aumentar liquidez, eficiencia y atraer más emisores e inversionistas. Solo así este componente del sistema financiero podrá convertirse en el motor que, según Sachs (2017), ayude a concretar los objetivos de progreso económico y social.

Por tanto, esta investigación evidencia que en la última década el mercado bursátil ecuatoriano ha mostrado signos positivos de crecimiento, especialmente vinculados a sectores no petroleros orientados al comercio exterior. Sin embargo, la falta de desarrollo integral de este mercado limita aún su contribución al financiamiento productivo y al bienestar económico del país. Superar este desafío requerirá una visión sistémica que, mediante reformas regulatorias, incentivos económicos y políticas integradoras, potencie al mercado de valores como vector de la transformación energética, digital y productiva que demanda el Ecuador. Solo a través de acciones decisivas y consensuadas se podrá aprovechar todo el potencial que este componente tiene para diversificar las fuentes de crédito, canalizar el ahorro en inversión productiva y apoyar objetivos de desarrollo humano sostenible a largo plazo.

## Bibliografía

- Arauz Galarza, A. D. (2009). Microestructura del mercado de valores ecuatoriano. *Repositorio FLACSO*. <http://hdl.handle.net/10469/1964>
- Banco Central del Ecuador. (2021). *BCE*. Obtenido de BCE: <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>
- Banco Mundial. (2021). *BM*. Obtenido de BM: <https://datos.bancomundial.org/>
- Bolsa de Valores de Quito. (2017). *BVdQ*. Obtenido de BVdQ: <https://www.bolsadequito.com/>
- Brugger, Samuel, y Ortiz, Edgar (2012) "Mercados accionarios y su relación con la economía real en América Latina", *Problemas del Desarrollo*, 43 (168) 63-93. <http://dx.doi.org/10.22201/iiec.20078951e.2012.168.28638>
- Cadena, J., Pinargote, H. & Solórzano, K. (2018). Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana. *Revista venezolana de Gerencia*, 23(83), 563-578. Obtenido de: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29058775004> <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=11822277004>
- Calvo, A., Parejo, J. A., Rodríguez, L., & Cuervo, Á. (2010). *Manual del sistema financiero español* (25th ed.). Ariel.
- Cadena, J., Pinargote, H., & Solórzano, K. (2018). Mercado de valores y su contribución al crecimiento de la economía ecuatoriana. *Revista Venezolana de Gerencia*, 23(83), 563-574. Obtenido de <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29058775004>
- Carrión, J. (2018). Estrategia bursátil en la bolsa de valores de Lima para un mejor desarrollo del mercado de capitales peruano. *Escuela de Posgrados*, 45-86. <https://doi.org/10.23857/fipcaec.v6i1.372>.
- Callen, T. (2008). ¿Qué es el producto interno bruto? *Finanzas y desarrollo: publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial*, 45(4), 1-2.
- Del Valle, S. G. (2018). Políticas de Educación Superior y su papel en el desarrollo socioeconómico: estudio comparativo Corea del Sur y México, del 2000 al 2018. *Repositorio UAM*. <https://repositorio.xoc.uam.mx/jspui/handle/123456789/40891>

- Domínguez, S., Fernández, M., Calderón, G., García, A., & Merino, C. (2021). Análisis de la Estructura Interna de la Escala de las Áreas de la Vida Laboral (AWS) en Docentes de Escuelas Públicas de Lima. *Revista Iberoamericana de Diagnóstico y Evaluación-e Avaliação Psicológica*, 2(59), 19-33. 10.21865/RIDEP59.2.02
- García, E., Vázquez, D., Hernández, S., & Larios, L. A. (2015). Interdependencia de los mercados de valores en el mundo. *Economía: teoría y práctica*, (43), 155-181.
- Grijalva Narváez, J. P. (2022). Análisis de la influencia de las tasas de interés activa y pasiva en el nivel de negociaciones bursátiles según los tipos de inversión de la bolsa de valores de Quito, desde la perspectiva del ahorrista-inversor: periodo del 2015 al 2020.
- Lanteri, L. (2011), "Desarrollo del mercado accionario y crecimiento económico. Alguna evidencia para la Argentina", *Ensayos de Economía*, 34 (38), pp. 117-145.
- Máttar, J., & Cuervo, L. (2017). Planificación para el desarrollo en América Latina y el Caribe (Vol. 3). *Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)*.
- Moran Chilan, J. H., Peña Ponce, D., & Soledispa Rodríguez, X. E. (2021). El sistema financiero y su impacto en el desarrollo económico-financiero. *Revista Científica FIPCAEC (Fomento de la investigación y publicación científico-técnica multidisciplinaria)*. ISSN: 2588-090X. *Polo de Capacitación, Investigación y Publicación (POCAIP)*, 6(1), 804-822.
- Moreno, E., García, A., & Gutiérrez, L. (2017). Nivel de educación financiera en escenarios de educación superior. Un estudio empírico con estudiantes del área económico-administrativa. *Revista Iberoamericana de Educación Superior*, 8(22), 163-183. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/2991/299151245009.pdf>
- Muñoz Arbeláez, A. F., & Sánchez Ramírez, R. (2020). *Impacto de la implementación de criterios ASG sobre el rendimiento del inversionista de renta variable en Colombia* (Doctoral dissertation, Universidad EAFIT).
- Osorio Fonseca, F. (2014). Análisis situacional del mercado de valores y propuesta de cambios para convertirlo en una herramienta que apoye el cambio de la matriz productiva en el Ecuador. *Repositorio Uisrael*. Obtenido de: <http://repositorio.uisrael.edu.ec/handle/47000/995>
- Palacios, D. (2021). Operaciones del Mercado de Valores Ecuatoriano en Tiempos de Pandemia. *Repositorio PUCE*. Obtenido de: <https://repositorio.pucese.edu.ec/handle/123456789/2561>
- Pazarbasioglu-Dutz, C., Byskov, S., Bonomo, M., Carneiro, I., Martins, B., & Perez, A. (2017). Brazil financial intermediation costs and credit allocation. *World Bank Report*. Obtenido de: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/526571490674228358/pdf/113820-WP-P158245-PUBLIC-BRCreditMarketDiscussionPaperMarcleared.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. doi:<https://doi.org/10.29076/issn.2528-7737vol8iss13.2015pp8-15p>
- Sachs, J. D. (2017). *Building the new American economy: Smart, fair, and sustainable*. Columbia University Press.
- Walker, E. (1998) "Mercado accionario y crecimiento económico en Chile", *Cuadernos de Economía*, 35 (104), pp. 49-72. <http://www.jstor.org/stable/23830467>



## NOMBRE DEL TRABAJO

Reporte Articulo Académico DIEGO BRAVO

## AUTOR

Diego Bravo

## RECUENTO DE PALABRAS

5372 Words

## RECUENTO DE CARACTERES

31288 Characters

## RECUENTO DE PÁGINAS

14 Pages

## TAMAÑO DEL ARCHIVO

81.1KB

## FECHA DE ENTREGA

Feb 28, 2024 9:34 AM GMT-5

## FECHA DEL INFORME

Feb 28, 2024 9:35 AM GMT-5

● 4% de similitud general

El total combinado de todas las coincidencias, incluidas las fuentes superpuestas, para cada base de datos.

- 4% Base de datos de Internet
- Base de datos de Crossref
- 2% Base de datos de trabajos entregados
- 1% Base de datos de publicaciones
- Base de datos de contenido publicado de Crossref

● Excluir del Reporte de Similitud

- Material bibliográfico
- Material citado
- Coincidencia baja (menos de 15 palabras)