



Análisis valorativo acerca de la utilización de los Certificados de Tesorería en los Gobiernos Autónomos Descentralizados de Ecuador

Analysis valuation about the use of the Certificates of Treasury in the Decentralized Autonomous Governments from Ecuador

Héctor Arnulfo CHACHA Armas [1](#); Milton Fernando HIDALGO Achig [2](#); Myrian del Rocío HIDALGO Achig [3](#); Marcela Patricia VIZUETE Achig [4](#); Aldo Jesús SCRICH Vázquez [5](#)

Recibido: 25/08/2018 • Aprobado: 20/12/2018 • Publicado 28/01/2019

Contenido

- [1. Introducción](#)
- [2. Metodología](#)
- [3. Resultados](#)
- [4. Conclusiones](#)

[Referencias bibliográficas](#)

RESUMEN:

Con la presente publicación se pretende mostrar un análisis valorativo de las principales concepciones teóricas y exigencias gubernamentales acerca de emisión y utilización de los Certificados de Tesorería y cómo los Bancos de los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD) proceden ante una solicitud de algunas empresas e instituciones cuando esta, se encuentran ante una situación financiera que pueda comprometer su buen desempeño; sin embargo, es necesario que se conozcan sus características como herramientas financieras que permiten amortizar el déficit del presupuesto del GAD y determinar el mejor mecanismo para financiar los requerimientos de capital líquido en la caja fiscal del estado, principalmente a través de los certificados de tesorería (CETES). Se aborda la fundamentación teórica del mercado de valores, caja fiscal, bolsa de valores y los diferentes instrumentos financieros de renta fija de corto y largo plazo. Se expone además el marco legal que indica el uso de los CETES y finalmente se concluye que es viable emplearlos para financiar la deuda adquirida.

Palabras clave: presupuesto del estado, caja fiscal, certificados de tesorería.

ABSTRACT:

With the present publication it is sought to show an analysis valuation of the main theoretical conceptions and government demands about emission and use of the Certificates of Treasury and how the Banks of the Autonomous Governments Decentralized (GAD) they proceed before an application of some companies and institutions when these, are however before a financial situation that can commit their good acting, it is necessary that they know each other their characteristics as financial tools that allow to redeem the deficit of the budget of the GAD and to determine the best mechanism to finance the requirements of liquid capital in the fiscal box of the state, mainly through the treasury (CETES certificates). The theoretical foundation of the stock market is approached; fiscal box, stock exchange and the different financial instruments of fixed rent of short and I release term. It is also exposed the legal mark that indicates the use of the CETES and finally you concludes that it is viable to use them to finance the acquired debt.

Keywords: presupposed of the state, fiscal box, treasury certificates.

1. Introducción

Los Certificados de la Tesorería (CETES), son títulos de deuda pública emitidos por el Banco como representante del Gobierno. Estos certificados contribuyen al desarrollo del mercado del dinero. En Ecuador, actualmente, son utilizados por el Banco como instrumento para regular su función de política monetaria. Por sus características, estos títulos pertenecen a la familia de los llamados bonos cupón cero, debido a que cotizan a descuento por debajo de su valor nominal, y además de no devengar intereses, liquidan su valor nominal en la caja fiscal en la fecha de vencimiento.

La liquidez de la caja fiscal garantiza el funcionamiento de todas las áreas de responsabilidad del Estado, la falta de obtención inmediata de los ingresos presupuestados puede dar origen a paralizaciones de servicios que comprometen el desarrollo del país. Estos servicios se relacionan con los sectores estratégicos y necesidades básicas de la población, como la salud y la educación, los que no deben ser perjudicados por la falta de recursos para cubrir sus gastos, siendo esta situación una oportunidad para el crecimiento del país.

Los países con moneda propia y que presentan iliquidez en la caja fiscal, apelan a la impresión de grandes cantidades de billetes, generando una enorme liquidez con papel moneda sin respaldo. Ecuador, al tener una economía dolarizada, no está facultado para emitir su moneda, por tanto requiere de los CETES para financiar el déficit fiscal.

Las garantías de operatividad de los denominados servicios básicos, demandan la liquidez de la caja fiscal. La dependencia de las fuentes de ingreso como tasas, impuestos y áreas de negocio del Gobierno Autónomo Descentralizado, tiene períodos de cobranza que pueden generar déficit temporales que afecten el cumplimiento del gasto aprobado.

Ecuador pese a ser uno de los países pioneros en América Latina en desarrollar la estructura de comercialización bursátil, que sirvió de modelo para su desarrollo en otros países como el caso de Chile, ha tenido un retroceso en el avance de la aprobación de instrumentos de inversión, concentrando sus mayores movimientos en la renta fija (BVQ, Rueda de Bolsa, 2012). Esta situación no solo afecta a las empresas sino también a los presupuestos del Estado, que demanda de recursos inmediatos para hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones.

Es por lo tanto vital el desarrollo de propuestas que alineadas al marco jurídico generen instrumentos que permitan solventar la temporalidad existente en la consolidación del ingreso previsto. Sin estos mecanismos la demora del ingreso representa la imposibilidad de cubrir con los gastos, generando reclamos de la población en general por la afección en la calidad de los servicios existentes.

De igual manera, esta situación conlleva a paralizaciones de los servidores públicos por la falta del cumplimiento en sus pagos por concepto de honorarios, produciendo un claro retroceso al desarrollo del país.

1.1. Los Certificados de Tesorería y su relación con el Presupuesto General de Estado.

Los CETES, constituyen una herramienta financiera de la Tesorería de la Nación, que permite obtener recursos y mantener la liquidez de la caja fiscal para la eficiente asignación prevista en el Presupuesto General del Estado (PGE) del respectivo ejercicio y ayudar a su ejecución.

Los certificados de tesorería, CETES "son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento." (Vidaurri, 2010, p. 190).

Los CETES son instrumentos de deuda gubernamental, cuya función es permitir al gobierno captar recursos privados para sus planes de desarrollo nacional (Méndez, 2011).

Los certificados de tesorería, CETES son títulos de valor que permiten la obtención de recursos para cubrir los déficits temporales de caja. Los mismos que podrán financiar recursos permanentes o no permanentes del Presupuesto General del Estado (Ministerio de

Finanzas, 2012).

Son un título valor, con plazo de pago no superior a doce meses de un año fiscal, sin cupones. El mecanismo de pago será determinado por la unidad a cargo de la Tesorería del Estado, entiéndase Gobiernos Autónomo Descentralizados para el caso de Ecuador.

En Ecuador, el organismo emisor de los CETES es el Ministerio de Finanzas, estos instrumentos de renta fija y de corto plazo, ya que su tiempo máximo de negociación es de 360 días. Considerados como de riesgo cero, al ser una deuda que el Estado pagará a sus acreedores y que el precio se fija en función de las condiciones de mercado.

Por su parte, la Constitución de la República del Ecuador en su artículo 297, define al Presupuesto General del Estado (PGE) como "el instrumento para la determinación y gestión de los ingresos y egresos, con excepción de los pertenecientes a la seguridad social, banca pública, las empresas públicas y los gobiernos autónomos descentralizados"(p. 154).

Según Bernstein, A. (2007). "el Presupuesto General del Estado, es una relación entre el conjunto de gastos de un período y los ingresos que se prevén para cubrirlos" (p. 12), sin embargo para Carten, M. (2009), "un cálculo previo y un programa de acción elaborado por el Estado, para coordinar la aplicación de sus medios a la obtención de sus fines, dentro de un período de referencia, generalmente de un año" (p. 155).

Otros autores, como Cuerdo, M. (2009), plantean que el presupuesto del Estado, se le puede definir también, "como una previsión contable agrupada, ordenada y formal que cumple una función práctica a la hora de ejecutar los objetivos propuestos" (p. 355).

El PGE es una proyección de los ingresos y egresos a obtenerse durante un año, el cual permite la planificación y asignación de recursos por parte del Gobierno en los distintos sectores hasta el año 2008 en nuestro país, el PGE estaba conformado por el Presupuesto del Gobierno Central (PGC), entidades descentralizadas y de seguridad social. Dentro del PGC se encontraban 19 sectores y no se incluía a la banca pública, empresas públicas, y gobiernos autónomos descentralizados (Asamblea Nacional, 2013).

El Presupuesto del Gobierno Central en Ecuador, estuvo compuesto por 17 dependencias hasta el año 2008, estas son: Ambiente, Asuntos Internos, Defensa Nacional, Asuntos del Exterior, Finanzas, Educación, Bienestar Social, Trabajo, Salud, Agropecuario, Recursos Naturales, Comercio Exterior, Industrialización, Pesca y Competitividad, Turismo, Comunicaciones, Desarrollo Urbano y Vivienda.

Con la aprobación de la Nueva Constitución, a partir del año 2009 se elimina la figura de Presupuesto del Gobierno Central, denominándose ahora Presupuesto General del Estado, el cual está conformado por los mismos sectores, entidades descentralizadas y se excluye a la seguridad social, y desde el año 2010 se incluyen dentro del PGE los sectores electoral, transparencia y control social.

El PGE está constituido además, por ingresos y egresos permanentes y no permanentes. Los permanentes se perciben de las recaudaciones de las instituciones públicas de forma continua, periódica y previsible, estos pueden ser por concepto de tasas, impuestos y contribuciones. Los ingresos no permanentes son temporales u ocasionales y pueden generarse por venta de activos o endeudamiento público; en esta categoría entra el petróleo, que históricamente ha permitido financiar el PGE. Los egresos permanentes son de tipo operativo, repetitivos y proveen de forma continua bienes y servicios públicos a la sociedad, dentro de los cuales encontramos gasto en personal, bienes y servicios de consumo, gastos financieros, estos últimos se refieren a pago de intereses y comisiones de deuda interna y externa (Ministerio de Finanzas, 2016).

La proyección de los ingresos por impuestos, tienen como base las leyes tributarias y arancelarias vigentes, así como las metas de recaudación definidas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador (SENAE) respectivamente (Ministerio de Finanzas, 2016).

En el año 2012 se superaron las expectativas de recaudación de tributos y aranceles, alcanzando 11.267 millones de dólares (Diario El Telégrafo de Guayaquil, 2015), convirtiéndose así, en una de las principales fuentes de ingreso del PGE.

En este mismo año, es aprobado el Código Orgánico de Ordenamiento Territorial, Autonomías y Descentralización (COOTAD), en el que se establecen normas y lineamientos sobre descentralización, el organismo encargado para la implementación es el Consejo Nacional de Competencias (CNC), a través del Plan Nacional de Descentralización 2013-2015 (PND) (Ministerio de Finanzas, 2015).

De acuerdo con el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPYFP) vigente desde octubre 2010, los gastos permanentes serán financiados con ingresos permanentes y los gastos no permanentes con ingresos no permanentes. (Art. 126, Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, 2010). En él se especifican algunas excepciones que podrían ser cubiertas como por ejemplo educación, salud y justicia.

Con la aplicación de esta normativa, el petróleo deja cubrir los gastos permanentes, pese a que su financiamiento dentro del PGE ha representado alrededor del 20 y 40% (Diario Hoy, 2016), este cambio es justificado por la variabilidad del precio del petróleo, ya que depende del valor que se maneja en los mercados internacionales, en caso de existir una caída en su precio se desfinanciaría al PGE, afectando directamente a liquidez la caja fiscal, lo que implicaría dejar de pagar los gastos permanentes designados para educación, salud, seguridad, entre otros.

Por otra parte, la asignación de recursos a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD), permite una mejor planificación como un reparto más equitativo, ya que se toman en cuenta algunos criterios como: densidad poblacional, necesidades básicas insatisfechas, planes y proyectos de cada gobierno seccional, lo que años atrás no sucedía al manejar el presupuesto de manera centralizada, ya que el Gobierno Central atendía prioritariamente a las principales urbes y capitales provinciales, dejando de lado a las pequeñas poblaciones, lo que se ve reflejado en el desigual desarrollo económico y social que existe en las diferentes ciudades del país.

Por tanto, es beneficioso que los Estados apliquen una política de descentralización de tal manera que los recursos y responsabilidades se transmiten a los gobiernos seccionales, quienes son los encargados de potenciar un desarrollo igualitario en la población.

En Ecuador, se destina a los Gobiernos Autónomos Descentralizados, GAD el 21% de los ingresos permanentes y 10% de los no permanentes del Presupuesto General del Estado, para que sean invertidos en la ejecución de obras (Ministerio de Finanzas, 2016). Es importante señalar, que todos los recursos económicos se concentran en la Caja Fiscal, los mismos que son distribuidos en función a la Proforma Presupuestaria de cada año.

El PGE está constituido por ingresos y egresos permanentes y no permanentes, en ambos casos. Los ingresos permanentes se perciben de las recaudaciones de las instituciones públicas de forma continua, periódica y previsible, estos pueden ser por concepto de tasas, impuestos y contribuciones.

La proyección de los ingresos por impuestos tiene como base las leyes tributarias y arancelarias vigentes, así como las metas de recaudación definidas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador (SENAE) respectivamente (Ministerio de Finanzas, 2016).

Según datos de EP Petroecuador, en el primer semestre de 2012 los ingresos petroleros ascendieron a \$5.944.1 millones por la exportación de los crudos Oriente y Napo y, según reportes del Diario El Telégrafo de Guayaquil (2017), "el petróleo sigue manteniendo el dominio en el financiamiento del Presupuesto General del Estado, seguido por las recaudaciones tributarias" (p.4).

Entre tanto, las recaudaciones fiscales correspondientes a los impuestos a la renta, al valor agregado (IVA), a los consumos especiales (ICE) y otros, produjeron ingresos de \$5.660 millones, de enero a junio del presente año 2018.

1.2. Características fundamentales de los CETES en Ecuador

Los Certificados de Tesorería en Ecuador surgieron en el año 2002 a propuesta del Ministerio de Finanzas, mediante Acuerdo Ministerial No. 162, con el objetivo de solventar de una

manera legal el déficit fiscal del propio Estado y así poder liquidar las deudas con sus acreedores (Ministerio de Finanzas, 2002). De esta manera se ponía en práctica una herramienta financiera que si bien ayudaría a saldar deudas en corto plazo, también se constituye en un nuevo problema para los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD), al tener que solicitar la emisión de estos certificados para empresas con similares situaciones de liquidez fiscal.

Durante los últimos 12 años, la emisión de Certificados de Tesorería ha tenido variaciones, por ejemplo, en 2006 se comercializó alrededor de 750 millones de dólares; sin embargo, en 2008 y 2009 no se emitieron estos títulos. Dentro de los factores que influyeron para que no se comercializaran los Certificados de Tesorería estuvieron los ingresos adicionales que obtuvo el Estado por conceptos de préstamos, en 2008, de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por 310 millones de dólares, y en 2009 por 1.000 millones de dólares con China (Boletín mensual, Bolsa de valores de Quito, 2018).

En el año 2010, el Ministerio de Finanzas colocó en la bolsa de valores 554 millones de dólares en Certificados de Tesorería que podrían ser empleados por tres años. En el mes de julio de 2011, la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, es reformada y se establece que las instituciones financieras deben tener 1% de valores de renta fija del sector no financiero de emisores nacionales públicos dentro de la estructura de las reservas de liquidez. (Revista Judicial, 2011).

A raíz de esta disposición, la dinámica en la compra de valores del Estado se incrementó, así en ese mismo mes las bolsas de valores de Quito y Guayaquil, comercializaron 50,2 millones de dólares en Certificado de Tesorería y 74,4 millones de dólares en bonos del Estado de corto plazo (Boletín Mensual Bolsa de Valores de Quito, Diciembre 2016). Según el mencionado boletín, la venta de Certificados de Tesorería en 2016, fue la más alta en los últimos 6 años.

¿Cuál es el procedimiento de emisión de los CETES?

Lo primero es la presentación de un informe técnico de emisión del CETES por parte de la Subsecretaría de Financiamiento Público al Ministro de Finanzas, quien da el visto bueno para proceder con la creación de la Escritura Pública de Emisión del CETES.

Según Andrade, R., (2013), este informe técnico a cargo de la Subsecretaría de Financiamiento Público parte del análisis de dos informes anteriores que le sirven de base:

- Proyección de la Caja Fiscal (Secretaría Tesoro Nacional)
- Optimización de la Liquidez en la Economía (Subsecretaría Política Fiscal)

En la estructuración de un CETES se incluyen los siguientes datos:

- Emisor
- Moneda
- Monto nominal
- Plazo
- Tipo de título

De acuerdo al Art 5.4.1.6 de la Normativa del Sistema de Administración Financiera del Sector Público, los CETES en circulación no deben superar al total de CETES emitidos. Además, el informe de Proyección de la Caja Fiscal, se realiza mensualmente y contiene proyecciones de la Cuenta Única del Tesoro Nacional, ingresos, egresos, mientras que el informe para la Optimización de la Liquidez en la Economía es trimestral, y refleja un exceso o déficit de liquidez en la economía, en base a lo presupuestado (Normativa del Sistema de Administración Financiera del Sector Público, 2012).

El Presupuesto General del Estado del año 2017 en Ecuador, aprobado por la Asamblea Nacional y publicado en la Edición Especial del Registro Oficial No.237 del 30 de enero de 2017 ascendió a USD 36.619 millones, lo cual representa el 36% del PIB estimado para ese año; y se prevé un financiamiento de USD 14.357 millones, es decir inferior al previsto en el 2016.

¿Cómo se negocian los CETES?

La Escritura Pública de emisión de los CETES es inscrita en el Registro de Mercado de Valores, para posteriormente ser negociados. La Subsecretaría de Financiamiento Público fija las estrategias de negociación de CETES y el costo financiero de los CETES es incluido en las Proformas Presupuestarias.

Según la reforma a la Normativa del Sistema de Administración Financiera del Sector Público, vigente desde octubre de 2012, en su Art 5.6.2, indica que los CETES pueden ser negociados en mercados bursátiles y extrabursátiles. El encargado del pago al vencimiento de los CETES a la caja fiscal, es el Banco Central del Ecuador (Ministerio de Finanzas, 2012).

Se entiende por mercado bursátil cuando las negociaciones se hacen dentro de la bolsa de valores con títulos inscritos en el Registro del Mercado de Valores y Bolsa de Valores y los mercados extrabursátiles, realizan las negociaciones fuera de la bolsa de valores en la que participan intermediarios autorizados, inversionistas institucionales y negocian valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores (Delgado, J., 2008).

Por su parte, la caja fiscal no es más, que "el repositorio al que llegan los recursos financieros de propiedad de un Estado, y desde el cual se realizan los pagos que corresponden a las obligaciones de dicho Estado" (Martínez, R. 2014, pág. 31).

Por tanto, la caja fiscal es el saldo existente entre los ingresos y gastos del Estado, donde existe un saldo positivo o superávit cuando los ingresos son mayores a los egresos, lo que permite que se cumpla a tiempo todas las obligaciones, sin embargo, la existencia de superávit, no quiere decir que el Estado tenga dinero sobrante, sino que esos recursos ya están destinados para cubrir necesidades de sectores específicos. También es importante señalar que cuando existe un nivel de gasto mayor a los ingresos hablamos de déficit, para cubrir este déficit se buscan varios mecanismos que amortigüen el déficit fiscal.

Además de los CETES, se han empleado otros títulos para financiar la caja fiscal, tales como:

- Títulos del Banco Central
- Bonos del Estado

Los Títulos del Banco Central, son valores que el Banco Central del Ecuador ubica en el mercado para regular la liquidez de la economía (Bolsa de Valores de Quito, 2006). Estos títulos no generan un interés fijo, su rendimiento depende del margen de descuento de las negociaciones, el Banco Central del Ecuador fija los montos, plazos y condiciones de negociación.

Por su parte, los Bonos del Estado, son títulos de deuda emitidos por el Gobierno a través del Ministerio de Finanzas para cubrir el déficit del Presupuesto del Estado o invertir en proyectos (Bolsa de Valores de Quito, 2006). Los montos, plazos e intereses a devengarse se fijan al momento de su emisión por decreto ejecutivo; el Ministerio de Finanzas negocia directamente con las instituciones públicas y con las privadas por medio de la bolsa de valores.

Es por esto que el Ministerio de Economía de Ecuador, asegura tener cómo financiar la proforma 2017 gracias a que el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) compró mayoritariamente los CETES que el ministerio colocó en el mercado, a través de la Bolsa de Valores de Quito y de Guayaquil.

En el año 2016, casi el 80% de las obligaciones del Gobierno con el IESS, se pagaron con bonos entre abril y diciembre de ese año. Esto tuvo implicaciones legales y evidenció la iliquidez fiscal. La emisión de deuda interna para cancelar este rubro se estableció vía Acuerdo Ministerial 301, firmado el 20 de abril del 2016, donde se fijó que las transferencias que se realicen al IESS se efectuarán en efectivo o en su defecto CETES o con bonos del Estado como variantes de pago.

De acuerdo con el Ministerio de Finanzas, se emplearon bonos entre abril y diciembre del 2016 para el pago de las obligaciones del Gobierno con uno de los sectores estratégicos como es la seguridad social. (Ministerio de Finanzas, 2016).

Los bonos del Estado cubren la mayor parte de la deuda interna, y año a año han ido incrementando su participación, así en 2016 alcanzaron los 419 millones de dólares y para 2017 llegaron a \$ 6.503 millones de dólares. Estas cifras muestran que en Ecuador ha

existido un déficit en el PGE, el mismo que año tras año en las proformas presupuestarias busca ser cubierto empleando diferentes mecanismos.

En una entrevista a Alexis Valencia, consultor del Banco Central de Ecuador, dijo que los fondos petroleros en el primer semestre del 2018, representan el 36% del total de ingresos del sector público no financiero, que comprende el Gobierno Central, los GAD y las empresas públicas(El Diario El Telégrafo de Guayaquil, 2018).

Según el referido funcionario, la participación de los ingresos petroleros en las operaciones de dicho sector pasaron del 39% en 2016, al 52% en 2017, sin embargo, el crecimiento se debe más al buen precio del hidrocarburo en el mercado internacional y no a un incremento de la producción.

El consultor apuntó que los ingresos petroleros no solo son dominantes, sino que su participación en el Presupuesto General del Estado ha crecido por los excelentes precios.

Para el año 2017, se mantuvo el mismo presupuesto fijado para 2016, ya que al ser un año electoral, hasta que se posesione el nuevo el Presidente regirá el presupuesto inicial del año anterior, (Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPYFP), Art 106 y 107).

1.3. Fundamentos legales del uso de los CETES

En caso de presentarse deficiencias temporales de ingresos, que afecten la programación de caja, la unidad responsable del Tesoro Nacional procederá de inmediato y sin necesidad de autorización alguna, a realizar los trámites para la emisión y negociación de CETES, en los montos que interesen a la administración financiera, para la que observará el marco legal vigente.

En el caso de que la emisión de CETES sea para la optimización de la liquidez en la economía, se requerirá la autorización del Ministro de Finanzas, las unidades pertinentes presentarán un informe de carácter económico financiero en el que se señalen los beneficios específicos y características de la emisión.

Los CETES contendrán obligatoriamente los términos y características que determine en forma previa a la emisión, la unidad a cargo de la Tesorería de la Nación.

Los CETES podrán emitirse y negociarse luego del registro correspondiente de la escritura pública.

Los CETES serán recomprados siempre que las condiciones financieras del mercado sean favorables y se cuente con la suficiente liquidez.

De esta manera, la base legal para la emisión y legalidad de los CETES están normadas desde la Constitución hasta las Resoluciones Ministeriales para su operación, presentadas.

El artículo 286 de la Constitución del Ecuador, establece que las finanzas públicas, en todos los niveles de gobierno, se conducirán de forma sostenible, responsable, transparente y procurarán la estabilidad económica.

De la misma forma, el artículo 70 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas (COPYFP) define al Sistema Nacional de Finanzas Públicas (SINFIP), establece el conjunto de normas, políticas, instrumentos, procesos, actividades, registros, operaciones que las entidades u organismos del sector público que deben aplicar para gestionar los ingresos, gastos y financiamiento público sujetos al Plan Nacional de Desarrollo, así como a las políticas públicas establecidas en dicha Ley.

Así mismo, refiriéndose a la capacidad de utilizar ciertos instrumentos financieros, el artículo 74 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, numeral 22, determina que es atribución del ente rector de las finanzas públicas emplear instrumentos financieros del Mercado de Valores nacional o internacional, para optimizar la gestión financiera del Estado, dando con ello la opción de que exista un financiamiento que pueda ser negociado a través de la Bolsa de Valores, como actualmente se está haciendo.

Por otra parte, el artículo 108 del COPYFP, indica que todo flujo de recurso público deberá estar contemplado obligatoriamente en el Presupuesto General del Estado.

Más específicamente, el artículo 171 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas señala que el ente rector de las finanzas públicas, en caso de existir deficiencias temporales o para la optimización de la liquidez en la economía, puede emitir certificados de tesorería, CETES para financiar egresos permanentes o no permanentes.

Se cuenta además con el Acuerdo Ministerial No. 447, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 259 de 24 de enero de 2008, donde se detalla las Normas Técnicas de Tesorería, que fueron modificadas con Acuerdos Ministeriales No. 283 de 22 de octubre de 2010 y No. 281, que consta en Registro Oficial 618 de 13 de Enero del 2012 y en Registro Oficial 629 de 30 de Enero del 2012, en lo referente a los numerales 4.9, 4.9.1, 4.9.2, 4.9.3, 4.9.4 y 4.9.5 que tratan sobre certificados de tesorería.

En el Acuerdo Ministerial No.254, inscrito en el Registro Oficial Edición Especial No.219 de 14 de diciembre de 2011, se indican las atribuciones y responsabilidades de la Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público que, y entre otras, son las de administrar, así como controlar la emisión de certificados de tesorería.

Mientras que, la Dirección Nacional de Análisis de Mercados Financieros, es la encargada de elaborar reportes, analizar, recomendar sobre instrumentos financieros y condiciones financieras en mercados nacionales e internacionales, a su vez asesorar y proveer de la información necesaria a la Dirección de Negociación y Financiamiento Público.

El Registro Oficial No 813- Viernes 19 de Octubre del 2012 realiza algunos ajustes, en el numeral 5 del Acuerdo Ministerial No. 447, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 259 de 24 de enero de 2008, la siguiente norma técnica:

5. Norma Técnica para la emisión, negociación, registro y pago de certificados de tesorería, CETES

5.1. Definición de certificados de tesorería.- Título valor, que permite al ente rector de las finanzas públicas obtener recursos que contribuyan a cubrir los déficits temporales de caja o para la optimización de la liquidez de la economía, para financiar recursos permanentes o no permanentes previstos en el Presupuesto General del Estado.

5.2. Características de los certificados de tesorería.- Instrumento de corto plazo no superior a 360 días, desmaterializado, cupón cero, cuya emisión es revolvente y su rendimiento se determina de acuerdo a las condiciones del mercado.

5.3. Proceso de Emisión de CETES.- La Subsecretaría de Financiamiento Público determinará la necesidad de crear o modificar las Escrituras Públicas de Emisión de CETES, a partir de su análisis de los siguientes informes:

5.3.1 Informe de Proyección de la Caja Fiscal, preparado por la Subsecretaría del Tesoro Nacional, que determina las proyecciones de caja de la Cuenta Única del Tesoro Nacional y la eventual necesidad de recursos a financiarse.

5.3.2 Informe para Optimización de la Liquidez en la Economía, elaborado por la Subsecretaría de Política Fiscal, en el que se indica la existencia de un exceso o déficit de liquidez en la economía.

5.4 De la Escritura Pública de Emisión de CETES.- Una vez que se cuente con la aprobación y autorización del Ministro de Finanzas se procederá a efectuar la creación o modificación de la Escritura Pública de Emisión de CETES.

5.5. Proceso de Negociación de CETES.- La Subsecretaría de Financiamiento Público, a través de la Dirección correspondiente efectuará la negociación de CETES Financieros o Económicos

5.6. Aspectos Generales.-

5.6.1 Los CETES podrán ser recomprados siempre que las condiciones financieras del mercado sean favorables y representen un beneficio económico o financiero para el Estado.

5.6.2 Los canales de colocación de CETES en el mercado son bursátiles y extrabursátiles, de conformidad con la ley.

5.6.3 Dentro de la Proforma Presupuestaria, la Subsecretaría de Financiamiento Público incluirá el valor generado por concepto del costo financiero de los CETES programados en el correspondiente ejercicio fiscal.

5.6.4 La contratación del servicio de Administración y Liquidación de Valores está a cargo de la Subsecretaría de Financiamiento Público, quien contratará dicho servicio con el Banco Central del Ecuador.

5.6.5 El pago de obligaciones a vencimiento que generen los CETES será efectuado por el Agente Oficial del Estado, Banco Central del Ecuador.

Hasta aquí una muestra de cuáles son las exigencias que se siguen en Ecuador para la emisión y posterior utilización de los Certificados de Tesorería que permiten liquidar el déficit fiscal del estado, mediante cada Gobierno Autónomo Descentralizado.

2. Metodología

Se realizó una búsqueda bibliográfica acerca del tema en las bases de datos Latindex, Scielo y Scopus, donde se encontraron varios documentos legislativos que tratan el tema de los Certificados de Tesorería y su emisión y utilización en Ecuador, como una alternativa de liquidación de las deudas adquiridas por conceptos de préstamo o por iliquidez financiera. Se utilizaron Descriptores en Ciencias Económicas, tales como: presupuesto del estado, caja fiscal, certificados de tesorería.

Se realizaron visitas y entrevistas a funcionarios de los GAD municipales de Quito y Guayaquil, así como a la bolsa de valores de estas importantes capitales, donde se pudo comprobar que se han utilizados en varios momentos y durante varios años los Certificados de Tesorería para la cancelación de deudas públicas.

3. Resultados

En cuanto a la revisión bibliográfica permitió realizar un análisis detallado sobre las diferentes concepciones teóricas acerca de la utilización de los CETES en aras de gestionar el pago de las deudas públicas de empresas e instituciones estatales al fisco del estado.

El tema de la liquidez en la caja fiscal hace del presente estudio una alternativa para la reflexión acerca de la correcta utilización del presupuesto del estado, en función de poder efectuar los pagos al fisco del gobierno en el tiempo estipulado o conveniado.

Los autores consideran que el tema tiene un alto interés social ya que se trata de una responsabilidad del Estado, debido a que de ello depende la correcta administración del presupuesto estatal para el desarrollo de todos los compromisos adquiridos con el pueblo.

4. Conclusiones

El trabajo cumplió con su objetivo de presentar algunas experiencias sobre el uso de los CETES en la liquidación del fisco en Ecuador, debido a que aborda el funcionamiento y características generales de los CETES y su relación con el presupuesto General del Estado y con el Mercado de Valores, como intermediario de las herramientas de financiación.

Los certificados de tesorería tienen un costo más bajo en comparación con otras herramientas de financiamiento y son instrumentos de corto plazo, sin embargo, resultan una importante alternativa para cubrir períodos de iliquidez en la caja fiscal, es por ello la relevancia que ha tenido su análisis y la consideración de emplearlos como principal medio de financiamiento en función del costo que representan a la caja fiscal ecuatoriana.

Demostrándose también a través del estudio del marco legal de los CETES que es factible su utilización y que no existe restricciones en cuanto al empleo propuesto.

El análisis de criterios especializados en estudios previos sobre este tema, para poder determinar la forma más adecuada de cubrir el déficit presupuestario, puede ser una guía en el empleo de los instrumentos financieros para solventar la iliquidez de la caja fiscal, pues se ha podido demostrar la factibilidad de las diferentes herramientas financieras que permiten lograr la liquidez fiscal, como son los Certificados de Tesorería, los Bonos del Estado y los Títulos del Banco Central, debido a su factibilidad y conveniencia para el país, por lo que su aplicación es posible, considerando todas las alternativas planteadas.

El estudio realizado representa un aporte al conocimiento de los fundamentos teóricos generales para la solicitud, emisión y posterior utilización del Certificado de Tesorería, el cual

puede ser aplicado en aquellos países de América Latina que tienen déficit presupuestario. Los fundamentos legales expuestos, sustentan el uso de los CETES, en los cuales se establecen los lineamientos, políticas y porcentajes de emisión, los cuales corresponden al Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, donde se explicitan las atribuciones y responsabilidades de la Dirección Nacional de Negociación y Financiamiento Público como el órgano encargado de administrar y controlar la emisión de Certificados de Tesorería.

Referencias bibliográficas

- Andrade, R. (2013). Legislación económica del Ecuador. Ed: Abya Ayala. Quito. Ecuador.
- Asamblea Nacional (2013). Informe a la Sesión Plenaria. Segunda Legislatura. Periodo enero-julio 2013. Quito. Ecuador.
- Bernstein, A. (2007). Análisis de estados financieros. Teoría, aplicación e interpretación. Ed. Civitas. Madrid. España.
- Carten, M. (2009). Las nuevas Finanzas en México. Ed. Premiere. Guadalajara. México.
- Constitución de la República del Ecuador (2008) Asamblea Nacional. Artículo 286, p. 180. Quito. Ecuador.
- Constitución de la República del Ecuador (2008) Asamblea Nacional. Artículo 297, p. 184. Quito. Ecuador.
- Cuerdo, M. (2009). Introducción a la Microeconomía Ed. Esic. Madrid. España.
- Cuervo, A. (2004). Análisis y planificación de la empresa. Ed. Esic. Madrid. España.
- Delgado, J. (2008). El Análisis Técnico Bursátil: Los Mercados Financieros. Ed. Díaz de Santos. Madrid. Recuperado de: http://www.derechoecuador.com/index.php?option=com_content&task=view&id=6065&Itemid=608
- Diario El Telégrafo de Guayaquil (2013) Gobierno Autónomo Descentralizado de Guayaquil. Secretaría de prensa. Guayaquil. Ecuador.
- Diario El Telégrafo de Guayaquil (2015) Gobierno Autónomo Descentralizado de Guayaquil. Secretaría de prensa. Guayaquil. Ecuador.
- Diario El Telégrafo de Guayaquil (2017) Gobierno Autónomo Descentralizado de Guayaquil. Secretaría de prensa. Guayaquil. Ecuador.
- Diario Hoy (2016) Gobierno Autónomo Descentralizado de Cotopaxi. Quito-Centro. Distrito Metropolitano. Ecuador.
- Diario El Telégrafo de Guayaquil (2018) Gobierno Autónomo Descentralizado de Guayaquil. Secretaría de prensa. Guayaquil. Ecuador.
- Martínez, R. (2014). Teoría Monetaria y Política Financiera. México D.F: Ciudad Universitaria.
- Méndez, T. (2011). Nueva alternativa de inversión: CETES directos. Join Agencia Ciudadana de Noticias. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2002). Acuerdo Ministerial No. 162. En: Suplemento del Registro Oficial No. 126 de 14 de febrero de 2002. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2006) Bolsa de Valores de Quito. Rueda de Bolsa. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2008) Acuerdo Ministerial No. 447. En: Suplemento del Registro Oficial No. 259 de 24 de enero de 2008. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2010) Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Artículo 126. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2010) Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Art 106 y 107). Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2010) Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Artículo 70. Quito. Ecuador.
- Ministerio de Finanzas (2010) del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Artículo 108. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2010) del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Artículo 171. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2010) del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas. Artículo 74, Numeral 22. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2011) Acuerdo Ministerial No.254. En: Registro Oficial Edición Especial No.219 de 14 de diciembre de 2011, Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2012) Acuerdos Ministeriales No. 283 de 22 de octubre de 2010 y No. 281. En: Registro Oficial 618 de 13 de Enero del 2012 Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2012) Normativa del Sistema de Administración Financiera del Sector Público. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2012) Normativa del Sistema de Administración Financiera del Sector Público. Art 5.6.2.p. 45. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2012). Bolsa de Valores de Quito. Rueda de Bolsa. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2015) Código Orgánico de Ordenamiento Territorial, Autonomías y Descentralización (COOTAD). Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2016) Boletín Mensual. Bolsa de Valores de Quito, diciembre 2016. Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2016) Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Servicio Nacional de Aduanas el Ecuador (SENAE). Quito. Ecuador.

Ministerio de Finanzas (2018) Boletín Mensual. Bolsa de Valores de Quito, abril 2018. Quito. Ecuador.

Ministerio de Justicia (2011) Revista Judicial. No. 12. abril-junio. Quito. Ecuador.

Ortega, A. (2017). El Mercado de valores Quito. Recuperado de http://www.bolsadequito.info/uploads/casas-de-valores/casas-de-valores/lista-de-c-v/120920153629-cbf9a12288044f678d1d1807630fb64a_listaCVV.pdf Consultado 24 de julio de 2018.

Vidaurri, H. (2010) Matemática Financiera. Ed. CENANGE learning. México.

1. Ingeniero de Ejecución en Mecánica Automotriz. Magister en Gestión de Empresas, Mención Pequeñas y Medianas Empresas. Docente de la Universidad Técnica de Cotopaxi. Ext. La Maná. Email: hectorch-1967@hotmail.com

2. Ingeniero en Contabilidad y Auditoría. Magister en Auditoria Integral. Docente del Instituto Tecnológico Superior Vicente León. Cotopaxi. Ecuador. Email: mifer7@yahoo.es

3. Licenciada en Contabilidad y Auditoría. Máster en Contabilidad y Auditoría. Doctora en Contabilidad y Auditoría. Docente de la Universidad Técnica de Cotopaxi. Email: mylihidalgo12@hotmail.com

4. Licenciatura en Contabilidad y Auditoría. Doctora en Contabilidad y Auditoría. Magister en Contabilidad y Auditoría. Docente de la Universidad Técnica de Cotopaxi. Latacunga. Ecuador. Email: marcela.vizquete@utc.edu.ec

5. Licenciado en Economía. Doctor en Ciencias Pedagógicas. Máster en Investigaciones Científicas. Profesor Titular de la Facultad de Economía de la Universidad de Ciencias de Camagüey. Cuba. Email: aldoj.cmw@infomed.sld.cu

Revista ESPACIOS. ISSN 0798 1015
Vol. 40 (Nº 03) Año 2019

[Índice]

[En caso de encontrar algún error en este website favor enviar email a webmaster]