

## **007. EL APALANCAMIENTO FINANCIERO: IMPACTO DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO EN ECUADOR Y AMÉRICA LATINA. CREDITOS CHINOS.**

### **Autores:**

Dr. Javier Chacón Cantos  
Doctorado en Administración Internacional  
Maestría, MBA- Gestión Óptima de Proyectos.  
Maestría, MBA- Negocios Internacionales.  
Maestría, MBA- Gestión Integrada de la Calidad  
j.chacon@ecotec.edu.ec

Dra. Susana Rugel Kamarova  
Magíster en Gerencia Hospitalaria.  
Especialista en Servicios de Salud.  
srugelk@uees.edu.ec

### **Resumen**

El presente artículo expone a sus lectores un breve análisis del apalancamiento financiero externo como fuente de liquidez y contribución con la economía local, nacional e internacional, y analiza el contexto de Ecuador en relación a los demás países latinoamericanos en relación al impacto productivo del endeudamiento externo con los créditos chinos y privados, sobre su crecimiento del producto interno bruto en % per cápita plurianual. Asimismo, evidencia la balanza de la deuda por recuperar a largo plazo, realizando un comparativo entre apalancamiento y niveles de productividad multinacional.

### **Abstract**

This article exposes its readers a brief analysis of external financial leverage as a source of liquidity and contribution to the local, national and international economy, and analyzes the context of Ecuador in relation to the other Latin American countries in relation to the productive impact of external indebtedness with the Chinese and private credits, on its growth of the gross domestic product in% per capita pluriannual. Likewise, it shows the balance of the debt to be recovered in the long term, making a comparison between leverage and multinational productivity levels.

### **Palabras Clave**

Apalancamiento financiero, crecimiento del PIB, deuda multinacional.

## **INTRODUCCIÓN**

Anderson (2014), señala que el concepto principal y general del apalancamiento deriva de la física, y se refiere a la propiedad de una palanca de utilizar un mínimo esfuerzo para crear una gran fuerza, o bien, para amplificar un efecto. Aplicado a la economía, es el grado en el que una entidad se apoya en su en una palanca como fuente de financiamiento, es decir, hacer uso de un crédito financiero para respaldar una actividad financiera o empresarial externa a la razón social.

La deuda y el apalancamiento inciden en el riesgo del sistema financiero en general, y en la fragilidad de las firmas. La deuda es una herramienta importante para la economía global; pero cuando ésta se incrementa, contribuye al rezago en el crecimiento y al incremento del riesgo de sufrir crisis financieras. A mayor tamaño de la empresa, mayor tendencia al apalancamiento. (Vargas A. G., Días F., M, 2017). Sin embargo, la tendencia es global, y se concentra no solo en bancas de inversión, pequeñas y grandes empresas, sino también en Gobiernos de todas partes del mundo.

Es así como, termina siendo el apalancamiento financiero, la herramienta de inversión en América Latina, mediante créditos extranjeros, para distintos sectores industriales y productivos. Y no solo en América Latina, sino también en empresas europeas. (Vargas A. G., Días F., M, 2017). Para Ecuador, su proveedor financiero más reconocido, es el crédito chino, a partir del año 2007, como política gubernamental de generación de proyectos. (Bonilla, M.A., 2015).

En un marco institucional de coordinación intergubernamental, el endeudamiento podría funcionar como un instrumento que permita suavizar el impacto del ciclo económico, abriendo la posibilidad de que los gobiernos financien gastos importantes cuando el ciclo económico esté a la baja (CEPAL, 2016).

## **2. Análisis Económico en Ecuador y América Latina**

Según la Revista CEPAL, si bien es cierto que se ha superado la iliquidez de la crisis financiera, el crédito y la actividad productiva de los países industrializados se está contrayendo de forma acelerada y el sistema financiero sigue descapitalizado. Entre los efectos negativos que se espera se encuentran la caída del volumen del comercio internacional, y el deterioro de intercambio de productos básicos en el mercado. Las economías regionales de América Latina se acercan a la crisis con más fuerza a raíz del elevado nivel de reservas internacionales y endeudamiento externo (Ocampo, J. S., 2009), y la economía mundial está experimentando la más severa crisis financiera desde el siglo XX.

Ya a lo largo de 2008 varias economías de la región experimentaron una desaceleración importante, entre ellas Colombia, México, República Bolivariana de Venezuela y casi todas las economías más pequeñas de Centroamérica y el Caribe.

Como se verá, la abundancia de financiamiento se redujo desde el tercer trimestre de 2007, coincidiendo con la primera fase de la crisis financiera en los Estados Unidos. A su vez, a mediados de 2008 se inició la baja de precios de los productos básicos. Pero fue el colapso financiero mundial de mediados de septiembre de 2008 lo que desencadenó los cambios más profundos, al paralizar el crédito, elevar marcadamente los márgenes de riesgo, convertir la caída de los precios de los productos básicos en un desplome y desencadenar una profunda recesión en el mundo industrializado.

Incluso las economías latinoamericanas que habían mantenido un alto y aún creciente dinamismo hasta el tercer trimestre de 2008, como Brasil y Perú, sufrieron un grave receso financiero. Debido a su severa descapitalización, el sector financiero mundial no había encontrado un punto de estabilidad y **el crédito seguía en fase de contracción**, mientras que **la actividad económica y el comercio internacional decrecían** a un ritmo acelerado.

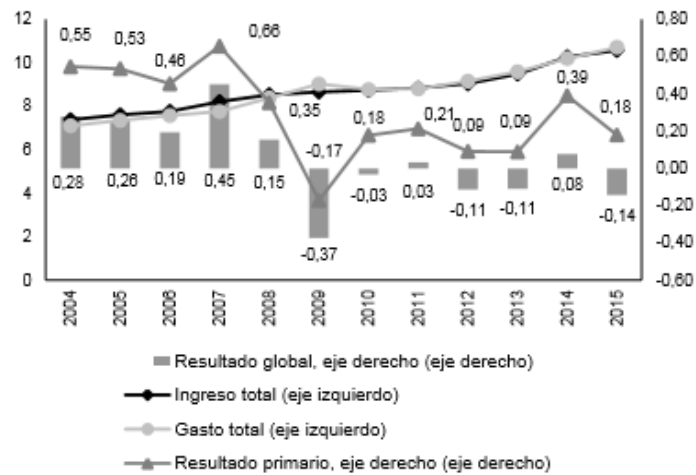
Básicamente, la frecuencia de las crisis obedece a la incapacidad de los sistemas financieros (aún de los más sofisticados), de autorregularse, lo cual conduce a que los agentes financieros tomen posiciones cada vez más riesgosas en el sentido de que **las obligaciones financieras superan sus ingresos corrientes** o, visto desde la perspectiva del balance, aumenta el endeudamiento en relación con el capital (**mayor apalancamiento**). Porque permite obtener utilidades con poco capital, gracias a la inflación de precios de los activos que se autogenera. La bonanza termina, por lo tanto, con un **nivel de endeudamiento excesivo** de todos los agentes y escasa capitalización de las entidades financieras, lo que siembra la semilla de las quiebras tanto de los deudores como de los intermediarios financieros (Ocampo, J. S., 2009).

La baja de los márgenes de riesgo se tradujo en una marcada caída de los costos del financiamiento externo: de un 10% en el primer semestre de 2004 a poco menos del 7% en su punto más bajo, en abril a mayo de 2007. Esta tendencia se vio alterada en dos ocasiones: en marzo de 2005, por el alza generalizada de las tasas de interés en todos los mercados, y en el segundo trimestre de 2006, como reflejo de una perturbación más específica de los mercados emergentes

Como primera respuesta para modificar la tendencia al sobreendeudamiento, los gobiernos centrales intentaron ejercer un control directo sobre las jurisdicciones subnacionales imponiendo restricciones administrativas sobre sus posibilidades de endeudamiento (Cepal, 2016)

En los últimos años varios países de América Latina, en especial aquellos más descentralizados, fortalecieron los **mecanismos de coordinación y control del endeudamiento** subnacional, lo que, con excepción al 2009, se ha reflejado en resultados fiscales ligeramente positivos durante la última década, en cuanto a incremento de su Producto Interno Bruto, como lo muestra el gráfico siguiente (CEPAL, 2016):

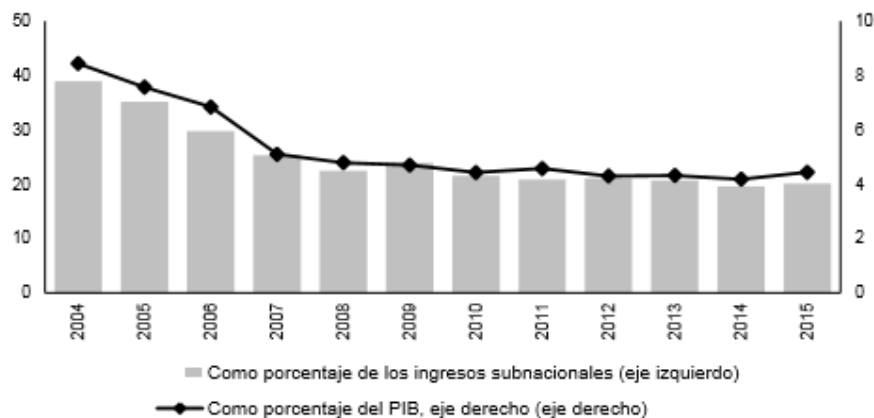
**Gráfico 1**  
**América Latina (5 países): resultados fiscales de los gobiernos subnacionales**  
*(Como porcentajes del PIB)*



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales de CEPAL.  
 Los datos para el 2015 son estimaciones de cierre.

En cuanto a la deuda de los gobiernos, se ha logrado una reducción en los últimos 10 años, de niveles cercanos al 9% (2004), a 4% del PIB para el 2015, estimado. Ver gráfico 2. Sin embargo, pese a su reducción, **continúa superando el 20% de los ingresos nacionales** en América Latina.

**Gráfico 2**  
**América Latina (5 países): evolución de la deuda subnacional**  
*(Como porcentajes del PIB y de los ingresos totales)*



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales de CEPAL.  
 Los datos para el 2015 son preliminares.

Es así como, termina siendo el apalancamiento financiero, la herramienta de inversión en América Latina, usando el crédito extranjero, para distintos sectores industriales y productivos. Y no solo en América Latina, sino también en empresas europeas.

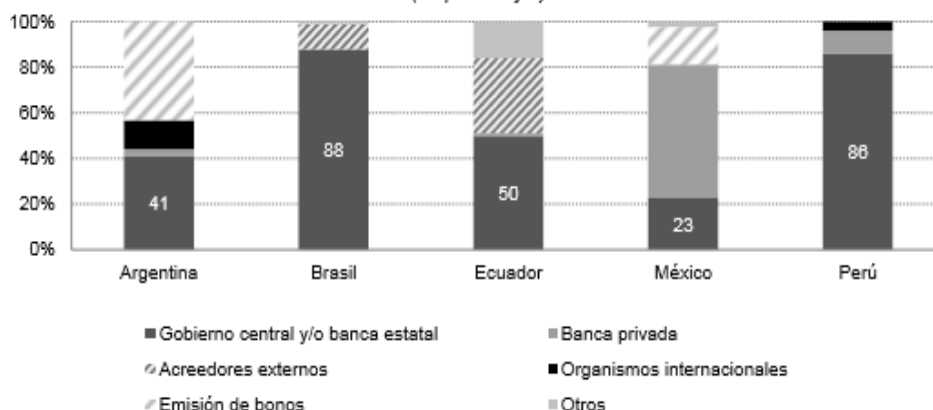
(Vargas A. G., Días F., M, 2017). Para Ecuador, su proveedor financiero más reconocido, ha sido el crédito chino, a partir del año 2007, como política gubernamental de generación de proyectos de inversión para creación de nuevas instituciones públicas de sus sectores estratégicos. (Bonilla, M.A., 2015). Ecuador, desde los años 1980, empieza su inserción en la economía global, a fin de adecuar su economía a las demandas internacionales, mediante financiamiento externo para activar su comercio (Espejo Jaramillo, 2017.)

En un marco institucional de coordinación intergubernamental, el endeudamiento podría funcionar como un instrumento que suavice el impacto del ciclo económico, abriendo la posibilidad de que los gobiernos financien gastos importantes cuando el ciclo económico esté a la baja (CEPAL, 2016).

*“No existe una receta mágica que otorgue el financiamiento ideal”*, según palabras textuales de González (2016), y una organización debería endeudarse en la medida que su operación soporte la carga de la deuda. El incremento del Apalancamiento Financiero genera un problema creciente, debido a que los costos financieros altos obligan a la compañía a sostener un gran nivel de utilidad para continuar con su actividad productiva y el cumplimiento de sus obligaciones (A. Salazar, 2017).

Dado a que la crisis mundial tiene aires de globalidad, cada país tiene un ciclo económico, con oscilaciones entre etapas de **contracción y expansión** o auge, aplicado a Occidente, principalmente en los países capitalistas como América Latina, que se acompañan de períodos de inversión, con procesos de **apalancamiento y des-apalancamiento**. (Pérez Caldentey, 2015). El primero genera fragilidad, y el segundo, en períodos de recesión, puede representar un obstáculo para recuperarse. En un análisis microeconómico de 4596 empresas de 13 países Latinoamericanos (2005 a 2009), se evaluó los riesgos de inversión tanto para el prestamista como para el prestatario, evidenciando que la reducción del volumen de inversión es un **“efecto paradójico de la deuda”** para ambos. El estudio concluye, que las fases de recesión o contracción económica no necesariamente van acompañadas de un proceso de “des-apalancamiento”, sino al contrario, por mayor apalancamiento en circunstancias particulares (Pérez Caldentey, 2015). China, ha prestado a América Latina, según un estudio realizado por la Universidad Nacional Autónoma de México, 22.000 millones en el año 2014, que superan los 20.000 millones recibidos por el Banco Mundial y BID (Banco Interamericano de Desarrollo). Según CEPAL, Brasil, Chile y México, registran superávits nacionales, no es el caso de los demás países de América Latina, entre ellos Ecuador, donde se observa, en el gráfico siguiente, la composición de la deuda según su fuente de financiamiento: (Ver gráfico 3).

**Gráfico 3**  
**Composición de la deuda por países seleccionados**  
 (En porcentajes)



Tomado de: CEPAL, 2015

### 3. Créditos Chinos en Ecuador. Contexto Local.

A partir de la década de los 70, se origina la Deuda Externa Ecuatoriana con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el gobierno de Sixto Durán Ballén (1992-1996), incrementándose de forma desmesurada; comenzando con 256 millones de dólares y subiendo a USD 2.224 millones en la década del 96, ( 869% de incremento), en el año 1998 aumentó hasta 24%, llegando a ser de 3.277 millones de dólares en el 2006. Posteriormente (2008), el presidente de la república del Ecuador, Rafael Correa, declara a la deuda externa “ilegítima, odiosa e inconstitucional”, y crea un Comité de Auditoría, ahorrando al Estado 7.000 millones de dólares (López, 2016).

Determinó dicha Comisión Especial de Investigación de la Deuda Externa, que en nuestro país se contrajeron 286 créditos con organismos multilaterales en el período 1976–2006, (43% de los préstamos contratados) y se contrataron 386 créditos gubernamentales, con bancos del exterior, bonos y proveedores, que cubrían el 57% (Instituto Ecuatoriano de Economía y Política -IEEP, 2013).

Actualmente, el COPYF (Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas) señala que para garantizar la conducción financiera de manera sostenible, responsable y transparente, y procurar la estabilidad económica, “*el egreso permanente se financiará únicamente con ingresos permanentes*”. Respecto al endeudamiento público, el Código establece que el monto total del saldo de la deuda realizada por el conjunto de las entidades y organismos del sector público, **en ningún caso podrá ser superior al 40% del PIB** (CEPAL, 2016). Así como también, los GADS (Gobiernos Autónomos Descentralizados), no podrán endeudarse más allá del 200% en relación a su ingreso total anual, y se prohíbe el endeudamiento para gasto permanente, a excepción del gasto en Salud, Educación y Justicia.

En el año 2005 iban apareciendo otros países acreedores, y para el 2015, el total de acreedores ascendía a 16 países, entre ellos China. El monto de financiamiento

también ha ido ascendiendo consecutivamente, tanto así que en el año 2007 la deuda externa (total) era USD 10.633 millones y para el 2014 se incrementó a USD 17.582 millones, y para el 2015 ha alcanzado los USD 20.206 millones (Ministerio de Finanzas, 2015). **Ver gráfico subsecuente.**

Se analiza en la tabla siguiente, el valor porcentual de variación de los índices de endeudamiento por cada Gobierno, desde el año 1976, hasta el 2016, pormenorizado anual, en cuanto a su variación anual y a su valoración porcentual por período Gubernamental, para observar la tendencia de comportamiento:

*Índice de endeudamiento periódico 1976-2014 (Miles de Dólares)*

Año	Saldo de deuda USD Millones	Presidentes	Variación anual		Variación por Gobierno	
			Dólares	%	Dólares	%
1976	USD1.175	Junta Militar				
1977	USD1.796	Junta Militar	USD621	52,85%		
1978	USD2.431	Junta Militar	USD635	35,36%		
1979	USD3.686	Junta Militar	USD1.255	51,62%		
1980	USD4.429	Jaime Roldós	USD743	20,16%		
1981	USD5.361	Jaime Roldós	USD932	21,04%	USD1.675	45,44%
1982	USD5.682	Oswaldo Hurtado	USD321	5,99%		
1983	USD6.699	Oswaldo Hurtado	USD1.017	17,90%		
1984	USD7.865	Oswaldo Hurtado	USD1.166	17,41%	USD2.504	46,71%
1985	USD8.643	León Febres	USD778	9,89%		
1986	USD9.594	León Febres	USD951	11,00%		
1987	USD10.762	León Febres	USD1.168	12,17%		
1988	USD10.912	León Febres	USD150	1,39%	USD3.047	38,74%
1989	USD11.664	Rodrigo Borja	USD752	6,89%		
1990	USD12.330	Rodrigo Borja	USD666	5,71%		
1991	USD12.953	Rodrigo Borja	USD623	5,05%		
1992	USD12.794	Rodrigo Borja	USD-159	-1,23%	USD1.882	17,25%
1993	USD13.558	Sixto Duran	USD764	5,97%		
1994	USD15.460	Sixto Duran	USD1.902	14,03%		
1995	USD14.146	Sixto Duran	USD-1.314	-8,50%		
1996	USD14.853	Sixto Duran	USD707	5,00%	USD2.059	16,09%
1997	USD14.517	Abdala Bucaram	USD-336	-2,26%	USD-336	-2,26%
1998	USD15.996	Fabián Alarcón	USD1.479	10,19%	USD1.479	10,19%
1999	USD17.124	Jamil Mahuad	USD1.128	7,05%	USD1.128	7,05%
2000	USD14.537	Gustavo Noboa B.	USD-2.587	-15,11%		
2001	USD14.582	Gustavo Noboa B.	USD45	0,31%		
2002	USD14.569	Gustavo Noboa B.	USD-13	-0,09%	USD-2.555	-14,92%
2003	USD14.509	Lucio Gutiérrez B.	USD-60	-0,41%		

2004	USD14.551	Lucio Gutiérrez B.	USD42	0,29%	USD-18	-0,12%
2005	USD14.537	Alfredo Palacio	USD-14	-0,10%		
2006	USD10.215	Alfredo Palacio	USD-4.322	-29,73%	USD-4.336	-29,80%
2007	USD10.633	Rafael Correa Delgado	USD418	4,09%		
2008	USD10.089	Rafael Correa Delgado	USD-544	-5,12%		
2009	USD7.392	Rafael Correa Delgado	USD-2.697	-26,73%		
2010	USD8.672	Rafael Correa Delgado	USD1.280	17,32%		
2011	USD10.055	Rafael Correa Delgado	USD1.383	15,95%		
2012	USD10.872	Rafael Correa Delgado	USD817	8,13%		
2013	USD12.920	Rafael Correa Delgado	USD2.048	18,84%		
2014	<b>USD17.582</b>	Rafael Correa Delgado	USD4.662	36,08%	USD7.240	70,88%
<b>Promedio</b>	<b>USD11.145</b>		<b>USD421</b>	<b>8,42%</b>	<b>USD1.147</b>	<b>17,10%</b>

Fuente: Tomado de Boletín Deuda Externa del Ministerio de Finanzas, 2015.

En relación a los períodos presidenciales, fueron 13 desde el inicio de la Deuda Externa, y cada uno incrementó en promedio 17,10%, con una media de USD 1.147.000 dólares por Gobierno. Siendo el saldo de la deuda promedio de 11.145.000 dólares anuales (Ministerio de Finanzas, 2015).

El impacto del apalancamiento en el sistema financiero ecuatoriano, ha sido el haber comprometido en garantía más allá de lo que se ha logrado solventar en utilidades para compensar dicha deuda, por ejemplo, en el área de la explotación petrolera, cuya venta anticipada no consideró las fluctuaciones de su precio actual, y su baja constante, que ocasionó un sobreendeudamiento nacional, en aras de cubrir la deuda de Ecuador con China, para perseguir el pago del apalancamiento, cuyo monto asciende a casi USD 8.000 millones en la actualidad, pagable a 20 años plazo. (López, 2016).

*Deuda Externa Acumulada 2005- 2014 (Miles de Dólares)*

Años	Deuda Externa Acumulada	Crecimiento	
		Dólares	Porcentual
2005	USD 10.850.199		
2006	USD 10.214.866	USD -635.333	-6,22%
2007	USD 10.632.709	USD 417.843	3,93%
2008	USD 10.088.909	USD -543.800	-5,39%
2009	USD 7.392.500	USD -2.696.409	-36,45%
2010	USD 8.671.701	USD 1.279.201	14,75%
2011	USD 10.055.309	USD 1.383.608	13,76%
2012	USD 10.871.803	USD 816.494	7,51%
2013	USD 12.920.109	USD 2.048.306	15,85%
2014	<b>USD 17.581.900</b>	<b>USD 4.661.791</b>	<b>26,52%</b>

Fuente: Tomado de : López, 2016



Si bien existen beneficios en el endeudamiento —en términos de espacio fiscal, equidad intergeneracional y desarrollo de mercados de capital domésticos— persisten algunos riesgos de que el uso excesivo de la deuda pública tensione las finanzas públicas sub-nacionales e incluso pueda desencadenar crisis de endeudamiento y sostenibilidad fiscal. Estos tipos de crisis pueden tener efectos adversos, afectando directamente la provisión de los servicios públicos para los ciudadanos, comprometiendo a su vez recursos al mediano y largo plazo e incluso transmitiendo sus efectos sobre otros gobiernos. Si la actividad económica nacional no es altamente productiva, no da la posibilidad de cubrir las deudas sobrevenidas por el apalancamiento financiero externo.

El apalancamiento de la matriz productiva gubernamental, que dio inicio en el año 2007 con créditos financieros chinos en respuesta alternativa a los acreedores occidentales (Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional). Alrededor del 80% de los préstamos recibidos eran pagables a largo plazo, con tasas de deuda bajas, de esta manera China acumuló altas reservas de moneda extranjera con América Latina y el Caribe, manteniendo superávits en su cuenta corriente, superando los \$140 billones de reserva extranjera, con un total de deuda de \$119 billones. (Bonilla, M. A., 2015) El Banco Mundial, se preguntaba cómo responderían los países en desarrollo ante la inflación, particularmente los de América Latina y el Caribe, con sus vulnerabilidades financieras y reales (Aguilera F. ,2015).

Los créditos chinos permitieron financiar grandes obras de infraestructura con bastante rapidez y libre disponibilidad, carreteras, proyectos hidroeléctricos, hospitales, escuelas del milenio, e incluso minas, diversificando y mejorando ciertos sectores estratégicos y productivos; no contándose sin embargo, con la constante baja del precio petrolero (cierre con precio del barril de \$31, según Petro-Ecuador, en el 2015, 49,8% menor al año previo), y el impacto en el sistema financiero ecuatoriano, ha sido el haber comprometido en garantía más allá de lo que se ha logrado solventar en utilidades para compensar dicha deuda. (López, 2016). Esto se debió a que la oferta de China incluyó dar al Ecuador dinero por ventas anticipadas de petróleo al país Asiático, considerando que el presupuesto del Estado se basaba un 50% en las exportaciones petroleras en su balanza comercial (Ministerio de Finanzas, 2015). Sin embargo, para el año 2015, el Presupuesto General del Estado se redujo en 1.420 millones, por la caída brusca del precio del petróleo en el mercado internacional. (López, 2016)

Esto ocasionó una necesidad de diversificar la economía (cambio de matriz productiva), buscando fuentes no petroleras (promoción de exportaciones, innovación y articulación de más sectores económicos). Sin embargo, el crecimiento del PIB no fue suficiente, y el país no contaba con el recurso financiero suficiente, ello conllevó a un “sobreendeudamiento” progresivo para cubrir deudas del anterior apalancamiento, que superaba los USD 7.255,1 millones en el 2012 —crecimiento del 270%— en menos de 5 años, con tasas de interés elevadas (7,19% trimestral), y plazo máximo de pago

de hasta 20 años. Para mediados del 2015, superaba los 8.853,4 millones. (López, 2016)

El interés en China por apalancamiento global, tiene grandes deudores que lo alimentan: “Venezuela (54,20% del total de los préstamos), Argentina (14,10%), Brasil (13,70%) y Ecuador (8,50%). En conjunto, estos países recibieron 90,50% de los préstamos que China otorgó a la región entre 2005 y 2012. El 9,50% restante fue para Costa Rica, Perú, México, Bolivia, Guyana, Surinam, Jamaica y Bahamas”.

La siguiente tabla resume el monto acumulado de la deuda por apalancamiento financiero con Créditos Chinos.

*Monto acumulado de la deuda de países latinos a China*

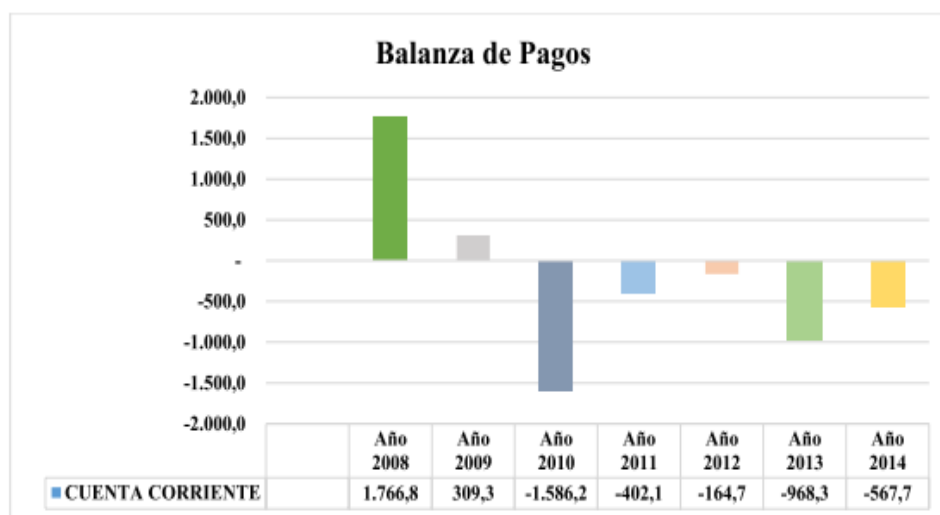
<b>Países</b>	<b>Millones</b>	<b>Préstamos</b>	<b>Porcentajes</b>
<b>Venezuela</b>	USD 56.300,00	16	47,31%
<b>Brasil</b>	USD 22.000,00	10	18,49%
<b>Argentina</b>	USD 19.000,00	10	15,97%
<b>Ecuador</b>	USD 10.800,00	12	9,08%
<b>México</b>	USD 2.400,00	3	2,02%
<b>Otros</b>	USD 8.500,00		7,14%
<b>Total acumulado 2005-2014</b>	<b>USD 119.000,00</b>		<b>100,00%</b>

Tomado de: López, 2016. Fuente: Estudio de la Universidad Nacional Autónoma de México, 2014.

China conserva de este modo su equilibrio macroeconómico internacionalizando su economía, obteniendo hasta 5 trillones de yuanes de gobiernos locales. (Stanley, 2012), (Tatiana Gelvez Rubio, 2016), conservando sin embargo déficit en su balanza de pagos.

(Ver gráfico 4).

**Gráfico 4.** Balanza de pagos después de la deuda china, en millones de Dólares.



Fuente: López, 2016.

Para nuestro país, el crédito millonario fue destinado a proyectos, repartido en la forma siguiente:

- USD 5.296 millones destinados a proyectos sociales, de movilidad, riego e infraestructura
- USD 250 millones destinados al proyecto Cambio de la Matriz Productiva, (cocinas de inducción)
- USD 400 millones para escuelas del milenio.
- USD 80 millones para infraestructura de servicios públicos, entre ellos Salud.

Los acuerdos de la estrategia implicaban que China obtuviera combustible para satisfacer su demanda energética, mientras Ecuador aseguraba empleo, recursos y obras para promover su desarrollo.

Ecuador, en el intento de equilibrar su balanza de pagos, optimiza su matriz productiva aplicando sobretasas arancelarias a 2.800 partidas de importaciones de consumo (Arévalo B, 2016). Según el Banco Mundial, la diversificación de cartera permite altas tasas de retorno del capital a largo plazo, así como también diversificar el riesgo, de tal modo que un país con escasez de capital a su vez cuenta con una estructura productiva con obra de mano, infraestructuras y tecnologías que otorguen cierto margen de seguridad de desarrollo para poder cubrir en cierta medida la deuda asumida por apalancamiento. (Lopez Toache, 2016)

Por ello el Gobierno Chino desplegó en respuesta a la crisis financiera, para mantener su inversión y ritmo del crecimiento del PIB, el desapalancamiento, que resulta en un nivel complejo que afecta la rentabilidad general. (Timini, 2017).

## CONCLUSIONES

El apalancamiento financiero es una estrategia positiva, en tanto y cuanto la recuperación de capital conserve una curva de crecimiento ascendente que permita a través de las utilidades cancelar la deuda y sus intereses adquiridos, sin afectar el flujo de capital de una institución, pública, privada, o gubernamental.

El apalancamiento, es una estrategia de innovación financiera, cuyo objetivo es diversificar el riesgo, sin embargo, un excesivo nivel de apalancamiento, aumenta los niveles de volatilidad de la inversión productiva nacional e internacional. Por una parte, influye positivamente como pilar financiero, y en su contraparte puede ser improductivo, cuando la tasa de rendimiento es menor al valor a pagar. Si bien existen beneficios en el endeudamiento —en términos de espacio fiscal, equidad intergeneracional y desarrollo de mercados de capital domésticos— persisten algunos riesgos de que el uso excesivo de la deuda pública tensione las finanzas públicas subnacionales e incluso pueda desencadenar crisis de endeudamiento y sostenibilidad fiscal.

Nunca había sido más evidente que es preciso regular las políticas macroeconómicas mundiales y manejar la globalización financiera. A su vez, podría decirse que las tendencias productivas nacionales y la estabilidad e incremento del PIB serán el factor determinante de la evolución del pago de la deuda de los países de América Latina con sus fuentes proveedoras externas de apalancamiento.

El financiamiento externo nacional o apalancamiento, alcanzó su mayor nivel entre mediados de 2006 y mediados de 2007, período en que las emisiones fueron crecientes pero inestables y en que aumentó el predominio de las empresas privadas (cerca del 70%). En general, las emisiones de las empresas tienen un mayor costo y un plazo promedio inferior al de los bonos gubernamentales y por ello exigen una mayor rotación del endeudamiento.

El control de endeudamiento vía normas legales o constitucionales consiste en la imposición de límites de la deuda priorizando en algunos casos, **el endeudamiento sólo para proyectos de inversión**. El control del endeudamiento aplicado por los gobiernos centrales consiste en la fijación de límites anuales al endeudamiento global de las jurisdicciones y a la autorización individual de las operaciones de préstamo, estableciendo reglas numéricas al endeudamiento tal como sucede en la Unión Europea. La Regla Dorada (RD) más común es aquella que establece que los gobiernos sólo deben endeudarse para financiar gastos de inversión, considerando que, a diferencia del gasto corriente, la inversión pública incrementa el capital. Bajo esta lógica, la inversión representa un gasto cuya contraprestación sería un activo que evitaría comprometer la situación patrimonial del gobierno. Si la inversión financiada con deuda es rentable, la misma **“se paga sola”** en el largo plazo. Con esto se evitarían problemas de solvencia gubernamentales.

El apalancamiento financiero con créditos chinos, evidencia la dependencia de los Estados Latinoamericanos, a flujos financieros de países altamente industrializados, y al no diversificarse la deuda, incrementa el riesgo. Se requiere de forma necesaria la búsqueda de niveles económicos de autonomía, considerándose que este mecanismo de financiamiento y sobreendeudamiento podría suponer la base de nuestro subdesarrollo.

La macroeconomía analiza de forma permanente la crisis económica y financiera mundial, y los mercados financieros de países en vías de desarrollo, y la forma en que inciden sobre la economía global, ocasionando un mal funcionamiento del sistema económico en conjunto, asociado al comportamiento de las Políticas Gubernamentales de producción, empleo, y su efecto sobre la inflación, déficit y deuda externa. Se comprende porque existen economías que crecen más rápido que otras y las estrategias financieras que deben tomarse por Organismos Internacionales para ayudar al crecimiento económico de una región o país. Tal es la necesidad de dar apoyo a la sostenibilidad económica de los países de América Latina, en la reactivación de sus fuerzas productivas en la búsqueda de que logren cubrir sus intereses con acreedores Chinos y demás, como el BMI y el Fondo Monetario Internacional.

Si se logra un crecimiento sostenible como región, se logra emerger desde las bases del subdesarrollo local, en miras del progreso.

## BIBLIOGRAFÍA

- Aguilera F. (2015). El impacto de la crisis financiera y económica internacional en la banca del Ecuador. Universidad Andina Simón Bolívar SEDE Ecuador. [www.uasb.edu.ec](http://www.uasb.edu.ec) Corporación Editora Nacional. Quito, Ecuador.
- Arévalo B, P. Q. (2016). Análisis económico-financiero ante las reformas arancelarias. Caso de estudio: empresas importadoras de Ecuador . *Revista Publicando*, 3(7). ISSN 1390-9304 , 476-491.
- Bonilla, M.A. (2015). La Economía Política de las Relaciones de Ecuador con China (2007-2014). Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales SEDE Ecuador. Dpto. Estudios Internacionales y Comunicación. Convocatoria 2013-2015.
- Jimenez, (2016). “El endeudamiento de los gobiernos subnacionales en América Latina”. CEPAL & Cooperación Española. Publicación de las Naciones Unidas.
- López, Yanella (2016). “La Deuda del Ecuador con China y su Influencia en el Desarrollo Económico: Análisis de Criterios de Desacoplamiento Económico-Financiero Internacional”. Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. Maestría en Finanzas y Economía Empresarial.
- Lopez Toache, R. A. (2016). La inversión extranjera directa en América Latina: algunas aproximaciones teóricas que explican su comportamiento . *Revista Internacional de Economía y Gestión de las Organizaciones*. Vol 4, Número 1. ISSN 2254-1608, 16-32.
- Ocampo, J. S. (2009). “Impactos de la Crisis Financiera Mundial sobre América Latina”. Revista CEPAL. Nro. 97. Abril 2009.
- Pérez Caldentey, G. C. (2015). *Inversión, financiamiento y la paradoja de la deuda en Minsky. Un análisis microeconómico aplicado a América Latina*. Buenos Aires.: BRCA. Ensayos Económicos 73.
- Timini, J. (2017). Los Desequilibrios Económicos de China y el papel del sector financiero. Artículo Analítico. *Banco de España Eurosistema. Boletín Económico* 4, 2-11.
- Vargas Aguirre G., Días Flores, M (2017). “Crisis y Finanzas Sustentables: El papel de la deuda y el apalancamiento” Pistas Educativas No 124. Junio 2017, México.