***Enfoques***. Revista de Investigación en Ciencias de la Administración
http://revistaenfoques.org
Volumen 9 | No. 34 | abril-junio 2025
ISSN: 2616 – 8219
ISSN-L: 2616 – 8219
pp. 123 - 138

CC BY NC SA

# Influencia del ciclo económico en la inversión y el mercado financiero

Influence of the economic cycle on investment and the financial market

*Influência do ciclo econômico sobre o investimento e o mercado financeiro*

**Sandra Carolina López Solís**[1]
slopezs@unemi.edu.ec

**Boris Iván Soto Galarza**[2]
borissotog@hotmail.com

**Washington Aurelio Hidalgo Hidalgo**[3]
washington.hidalgohi@ug.edu.ec

**Bryan Augusto Zambrano Poma**[3]
bryan.zambranop@ug.edu.ec

**[1]Universidad Estatal de Milagro. Milagro, Ecuador**
**[2]Investigador Independiente. Guayaquil, Ecuador**
**[3]Universidad de Guayaquil. Guayaquil, Ecuador**

**ARTÍCULO ORIGINAL**

**Recibido**: 29 de noviembre 2024 | **Aceptado**: 30 de enero 2025 | **Publicado**: 15 de abril 2025

Escanea en tu dispositivo móvil
o revisa este artículo en:
http://doi.org/10.33996/revistaenfoques.v9i34.201

## Resumen

El objetivo de este estudio es analizar cómo las fases del ciclo económico influyen en la inversión y el mercado financiero en Ecuador. Se empleó un enfoque cualitativo, descriptivo y analítico, utilizando el método documental para examinar literatura especializada, teorías económicas y datos estadísticos, complementado con el modelo teórico de Kalecki para ilustrar la relación entre variables macroeconómicas y la inversión. Los resultados evidencian que el ciclo económico, compuesto por etapas de crecimiento, auge, recesión y depresión, afecta significativamente la confianza, la rentabilidad y el comportamiento de los inversores. En fases de expansión, aumenta la inversión en acciones, mientras que en recesión predomina la aversión al riesgo y la preferencia por activos seguros. El mercado financiero ecuatoriano, caracterizado por su baja profundidad y liquidez, es especialmente vulnerable a los ciclos negativos. Se concluye que fortalecer la regulación, profundizar el mercado y adaptar las políticas públicas es esencial para mitigar los efectos adversos del ciclo económico y promover un crecimiento más estable.

**Palabras clave:** ciclo económico, inversión, mercado financiero, regulación, Ecuador

## Abstract

The objective of this study is to analyze how the phases of the economic cycle influence investment and the financial market in Ecuador. A qualitative, descriptive and analytical approach was employed, using the documentary method to examine specialized literature, economic theories and statistical data, complemented with Kalecki's theoretical model to illustrate the relationship between macroeconomic variables and investment. The results show that the economic cycle, composed of stages of growth, boom, recession and depression, significantly affects confidence, profitability and investor behavior. In expansion phases, investment in equities increases, while in recession, risk aversion and preference for safe assets predominate. The Ecuadorian financial market, characterized by its low depth and liquidity, is especially vulnerable to negative cycles. It is concluded that strengthening regulation, deepening the market and adapting public policies is essential to mitigate the adverse effects of the economic cycle and promote more stable growth.

**Key words:** economic cycle, investment, financial market, regulation, Ecuador

## Resumo

O objetivo deste estudo é analisar como as fases do ciclo econômico influenciam o investimento e o mercado financeiro no Equador. Foi empregada uma abordagem qualitativa, descritiva e analítica, usando o método documental para examinar a literatura especializada, as teorias econômicas e os dados estatísticos, complementados com o modelo teórico de Kalecki para ilustrar a relação entre as variáveis macroeconômicas e o investimento. Os resultados mostram que o ciclo econômico, que consiste em crescimento, expansão, recessão e depressão, afeta significativamente a confiança, a lucratividade e o comportamento do investidor. Nas fases de expansão, o investimento em ações aumenta, enquanto na recessão predominam a aversão ao risco e a preferência por ativos seguros. O mercado financeiro equatoriano, caracterizado por baixa profundidade e liquidez, é particularmente vulnerável a ciclos negativos. Conclui-se que o fortalecimento da regulamentação, o aprofundamento do mercado e a adaptação das políticas públicas são essenciais para mitigar os efeitos adversos do ciclo de negócios e promover um crescimento mais estável.

**Palavras-chave:** ciclo de negócios, investimento, mercado financeiro, regulamentação, Equador

## INTRODUCCIÓN

La economía de Ecuador, similar a otras economías en desarrollo, experimenta oscilaciones cíclicas que influyen notablemente en su progreso y solidez financiera. Estas oscilaciones, llamadas ciclos económicos, representan las fluctuaciones recurrentes en la actividad económica que pasan por etapas de expansión, auge, declive y crisis (Blanchard, 2017). Comprender cómo estas etapas afectan la inversión y el funcionamiento del sistema financiero es crucial para crear políticas públicas efectivas que fomenten un crecimiento económico duradero. En este sentido, el ensayo examina cómo el ciclo económico impacta la inversión y el sistema financiero en Ecuador, además de explorar la eficiencia del mercado, el comportamiento de los actores financieros, la teoría del capital y la importancia de la regulación y las políticas públicas.

La noción de eficiencia en los mercados financieros postula que los precios de los activos reflejan toda la información disponible, lo que permite una asignación de recursos óptima (Fama, 1970). No obstante, en economías en desarrollo como la de Ecuador, esta eficiencia no se alcanza completamente debido a limitaciones estructurales, menor profundidad del mercado y deficiencias en transparencia y acceso a la información (Banco Central del Ecuador, 2023). La conducta de los agentes financieros, influenciada por sus expectativas, aversión al riesgo y acceso a la información, es crucial en la dinámica del mercado (Shleifer & Vishny, 1997). A lo largo de las diversas fases del ciclo económico, los inversores y las instituciones financieras modifican sus estrategias, lo que incide en la liquidez, la volatilidad y la distribución del capital en el mercado.

La teoría del capital y su conexión con el ciclo económico proporcionan un marco conceptual para entender cómo la acumulación y correcta asignación del capital son esenciales para el crecimiento económico (Kalecki, 1954; Mishkin, 2015). En Ecuador, la inversión, tanto pública como privada, se ve afectada por las alternativas del ciclo, la disponibilidad de financiamiento y la confianza entre los agentes económicos (CEPAL, 2021). La dolarización, que comenzó en el año 2000, ha añadido una capa adicional de complejidad, limitando las políticas monetarias y aumentando la vulnerabilidad de la economía a factores externos, como los precios internacionales del petróleo y las crisis globales (Edwards, 2002).

El sistema financiero de Ecuador, que se distingue por su desarrollada fase inicial y por una prevalencia de instrumentos de corto plazo y con tasa fija, enfrenta retos considerables para adaptarse a las variaciones del ciclo económico (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2022). La escasez de profundidad y liquidez en el mercado limita las opciones de los agentes para diversificar riesgos y capitalizar oportunidades de inversión a largo plazo. Esto

resulta en una mayor vulnerabilidad ante las fases negativas del ciclo, donde la caída en la inversión y el incremento de la aversión al riesgo pueden agravar la desaceleración económica (Banco Central del Ecuador, 2023).

En esta situación, las regulaciones financieras y las políticas públicas juegan un papel fundamental para reducir los impactos negativos del ciclo económico y reforzar el sistema financiero. La Junta de Política y Regulación Financiera, junto a las superintendencias, elabora y supervisa un conjunto normativo destinado a asegurar la estabilidad, la solvencia y la inclusión en el ámbito financiero. La regulación prudencial, la supervisión adecuada y la promoción de la inclusión financiera son elementos esenciales para generar confianza en los participantes económicos, ampliar el acceso a los servicios financieros y favorecer una distribución más efectiva del capital. No obstante, esta regulación necesita ser flexible y adaptarse a las innovaciones tecnológicas y a los riesgos emergentes para preservar la resiliencia del sistema.

Este trabajo se organiza en torno a varios temas que permiten un análisis completo. En primer lugar, se estudia el concepto de eficiencia y el comportamiento de los agentes en los mercados financieros de Ecuador, enfatizando cómo la información y las expectativas afectan la fijación de precios y las decisiones de inversión. Después, se investiga la teoría del capital y el ciclo económico, describiendo las etapas del ciclo y su repercusión en la inversión y el crecimiento económico. A continuación, se examina el comportamiento de los agentes financieros en las diferentes etapas del ciclo, considerando factores como la aversión al riesgo, la preferencia por liquidez y el acceso al crédito. Finalmente, se discute la función de las políticas públicas y la regulación financiera, subrayando su relevancia para la estabilidad y el desarrollo del sistema financiero, así como de la economía en general.

A lo largo del trabajo se integran análisis teóricos, datos empíricos y modelos macroeconómicos que ayudan a entender la dinámica económica de Ecuador. También se resaltan los retos específicos que enfrenta el país, como la dolarización, la dependencia de factores externos y la necesidad de profundizar el mercado financiero. La fusión de estos componentes permite proponer recomendaciones dirigidas a mejorar la eficiencia del mercado, optimizar el comportamiento de los agentes y desarrollar políticas públicas que fomenten un crecimiento económico más estable e inclusivo. Este trabajo tiene como objetivo contribuir a una visión clara y fundamentada que pueda servir como base para investigaciones posteriores y el diseño de políticas económicas efectivas.

## METODOLOGÍA

La presente investigación se enmarca dentro del paradigma cualitativo con enfoque descriptivo y analítico, ya que busca interpretar y comprender

cómo las fases del ciclo económico afectan la inversión y el comportamiento del mercado financiero en Ecuador. Según Hernández-Sampieri, Fernández y Baptista (2014), el enfoque cualitativo es adecuado cuando se pretende explorar fenómenos complejos en contextos específicos, considerando tanto los factores estructurales como las percepciones y conductas de los actores involucrados.

Se utilizó el método documental, lo que permitió examinar literatura especializada, teorías económicas y datos estadísticos provenientes de fuentes primarias y secundarias. De acuerdo con Tamayo y Tamayo (2003), este tipo de investigación permite reconstruir el conocimiento existente y generar nuevas interpretaciones a partir del análisis crítico de textos relevantes. Por tanto, se integraron aportes teóricos de autores como Fama (1970) y Mishkin (2015), junto con informes emitidos por entidades como el Banco Central del Ecuador (2023) y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2022).

Adicionalmente, se aplicó el modelo teórico de Kalecki para ilustrar, desde una perspectiva matemática, la relación entre variables como el ahorro, las ganancias, la producción y el capital con los niveles de inversión. Esta estrategia permitió una aproximación más estructurada y objetiva del fenómeno, complementando el análisis interpretativo con una base empírica. Tal como señalan Sabino (2002) y Ander-Egg (1995), una metodología bien fundamentada articula elementos teóricos y prácticos para una comprensión integral del objeto de estudio.

## RESULTADOS

### *Definición y fases del ciclo económico*

El ciclo económico se describe como las variaciones recurrentes y periódicas que ocurren en la actividad económica de una nación, que se caracterizan por etapas de crecimiento, auge, recesión y depresión (Samuelson y Nordhaus, 2010). En la fase de crecimiento, la producción, el empleo y la inversión aumentan de forma sostenida, lo que provoca una mayor confianza entre los actores económicos. Esta fase suele terminar en un auge, en el que la economía se encuentra operando cerca de su capacidad máxima, situación que podría dar lugar a presiones inflacionarias y desequilibrios. Luego, la economía pasa a experimentar una recesión, marcada por una disminución notable en la producción y el empleo, y finalmente alcanza la depresión, que representa el punto más bajo del ciclo antes de iniciar una nueva fase de recuperación (Blanchard, 2017).

Según Keynes (1936), estas variaciones se pueden entender a través de los cambios en la eficiencia marginal del capital y las expectativas de los inversores, que impactan la tendencia a invertir y consumir. Por lo que, la inversión se considera una variable cíclica en su máxima expresión, siendo muy receptiva a las condiciones económicas y a la percepción del riesgo.

### *Impacto del ciclo económico en la Inversión Bursátil*

La inversión en el mercado de valores es una de las maneras más evidentes y reactivas a los cambios del ciclo económico. Los índices bursátiles representan lo que los inversores piensan sobre el futuro de las corporaciones y la economía en su conjunto; así, las alteraciones en el ciclo económico se reflejan rápidamente en las variaciones de las cotizaciones de las acciones y en el número de operaciones realizadas.

En momentos de crecimiento económico, las empresas suelen registrar un aumento en sus ingresos, beneficios y proyecciones de expansión, lo que crea un entorno propicio para invertir en el mercado accionario. Según lo indicado por Fama (1970), en mercados bien organizados, los valores de los activos se ajustan a toda la información disponible; por lo tanto, el optimismo acerca del crecimiento económico se traduce rápidamente en el precio de las acciones. Durante esta fase, los inversores tienden a asumir más riesgos hasta maximizar sus ganancias a través de la adquisición de acciones, lo que hace crecer la demanda y eleva los precios.

Por otro lado, en un periodo de recesión, el descenso de la actividad económica incide directamente en los ingresos y la rentabilidad de las empresas. La incertidumbre en torno a la duración y severidad de la recesión aumenta la aversión al riesgo entre los inversionistas, quienes tienden a deshacerse de activos de riesgo y a refugiarse en opciones más seguras, como los bonos del gobierno o inversiones líquidas, según Schiller (2000). Este comportamiento puede provocar descensos notables en los precios de las acciones y generar mayor inestabilidad en los mercados financieros.

Por lo que, en Ecuador, la bolsa de valores ha demostrado tener un desarrollo y profundidad limitados, con una capitalización que representa un pequeño porcentaje del PIB y un volumen de transacciones bajo en comparación con otros países de la región, según el Banco Central del Ecuador (2023). Esta situación restringe la capacidad del mercado para funcionar como un mecanismo eficiente en la asignación de capital, especialmente durante períodos de recesión, ya que la falta de liquidez podría agravar las caídas y complicar la recuperación.

Asimismo, el esquema del mercado financiero en Ecuador está caracterizado por inversiones a corto plazo y de tasa fija, lo que disminuye la inversión en activos de renta variable y limita la diversificación de los portafolios de los inversores, tal como señala la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en dos mil veintidós. Esta característica expone a los agentes económicos a un mayor riesgo ante los altibajos del ciclo económico, dado que no pueden aprovechar completamente las ocasiones que presentan las fases de crecimiento para invertir en proyectos a más largo plazo y con mayores riesgos.

Un análisis llevado a cabo por la Comisión Nacional de Valores en el año (2019) mostró que la inestabilidad en el mercado de valores de Ecuador está altamente relacionada con factores macroeconómicos, como el Producto Interno Bruto y el índice de desempleo, lo que valida la vulnerabilidad del mercado ante las etapas del ciclo económico. Por ejemplo, durante la crisis económica de 1999, el mercado de acciones experimentó una caída drástica que tomó varios años para recuperarse, lo que impactó negativamente la confianza de los inversionistas y restringió la inversión del sector privado.

Adicionalmente, la dolarización que se implementó en 2000 ha tenido un efecto dual sobre la inversión en el mercado de valores. Aunque ha ayudado a disminuir la inflación y estabilizar la economía, también ha restringido la habilidad del Banco Central para aplicar políticas monetarias que puedan mitigar las oscilaciones del ciclo económico, según Edwards en (2002). Esto significa que los inversionistas deben confiar más en sus propias tácticas de gestión del riesgo y diversificación para enfrentar momentos desfavorables del ciclo.

Con la finalidad de profundizar con este tema se establece utilizar el modelo de ciclo económico de Kalecki, ya que este modelo es útil para analizar la dinámica de la inversión a lo largo del ciclo económico, y cómo la inversión responde a variaciones en las ganancias, el ahorro y la producción.

El sistema se describe mediante un conjunto de ecuaciones:

P*t*: nivel de ganancias después de impuestos en el período *t*

C*t*: consumo de los capitalistas en *t*

I*t*: inversión total en *t*

S*t*: ahorro bruto en *t*

O*t*: producción bruta del sector privado en *t*

K*t*: stock de capital fijo en *t*

δ: tasa de depreciación del capital fijo

Una versión abreviada del modelo, según Eduardo A. Rodríguez (2016), se expresa de la siguiente manera:

$$It = a\,St + b\,\Delta Pt - c\,\Delta Kt + e\,\Delta Ot - \vartheta$$

Donde:

- Δ indica la tasa de variación entre períodos
- a, b, c, e son parámetros positivos que reflejan la sensibilidad de la inversión a cada variable.
- θ es el rezago en la respuesta de la inversión a la producción

Esta fórmula señala que la inversión en el tiempo t está relacionada de manera positiva con el ahorro y con los cambios en las ganancias y la producción, aunque de manera negativa con la variación del inventario de capital.

Un ejemplo simulado del modelo sería el siguiente:

**Tabla 5.** Modelo matemático Kalecki.

| Período (t) | Ganancias Pt | Producción Ot | Stock de Capital Kt | Ahorro St | Inversión It (calculada) |
|---|---|---|---|---|---|
| **1** | 100 | 200 | 500 | 50 | 60 |
| **2** | 110 | 220 | 510 | 55 | 70 |
| **3** | 105 | 210 | 520 | 52 | 65 |
| **4** | 95 | 190 | 530 | 48 | 55 |
| **5** | 90 | 180 | 540 | 45 | 50 |

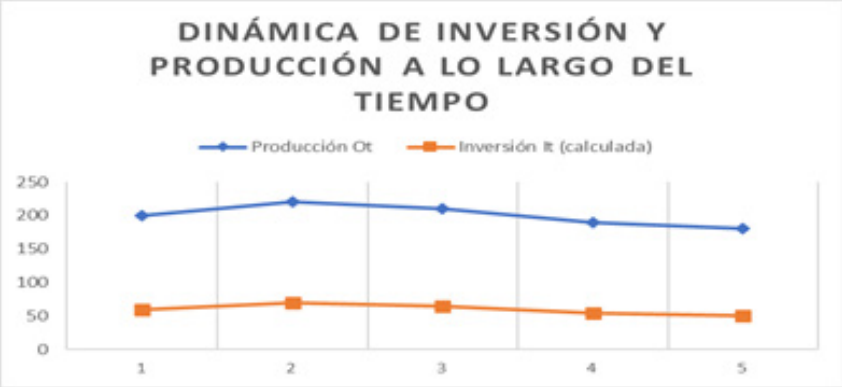


***Figura* 1.** Dinámica de inversión y producción a lo largo del tiempo.

Por lo que, durante la expansión el incremento en las ganancias Pt y la producción Ot genera un aumento en la inversión It, por lo que el país tendría mayor inversión bursátil y valoriza los activos. En cambio, en la recesión la caída del Pt y Ot reduce la inversión, lo que hace que exista menor demanda de acciones por ende la caída de los precios bursátiles

Este enfoque de Kalecki ofrece una base matemática firme para analizar cómo la inversión en acciones y en producción en Ecuador puede variar según el ciclo económico. La inversión no solo reacciona a las variaciones inmediatas en las ganancias y en la producción, sino que también considera demoras y efectos acumulativos que justifican la continuidad y la regularidad de los

ciclos económicos. Esta perspectiva facilita la creación de políticas económicas que influyan en las variables esenciales para mitigar las oscilaciones y fomentar un crecimiento más constante.

### *Impacto de factores macroeconómicos en la inversión y las finanzas*

Los factores macroeconómicos como la tasa de interés, la inflación y las expectativas de los distintos actores desempeñan un papel esencial en la evolución de la inversión y en los mercados financieros. En tiempos de recesión, las entidades bancarias centrales suelen bajar las tasas de interés con el objetivo de fomentar la inversión y el gasto, mientras que durante periodos de crecimiento aumentan las tasas para supervisar la inflación (Mishkin, 2015). En el caso de Ecuador, la dolarización restringe la habilidad del Banco Central para manejar la política monetaria, lo que aumenta la dependencia de las tasas internacionales y la necesidad de implementar políticas fiscales contra cíclicas (Edwards, 2002).

La inflación también influye en la inversión, ya que crea incertidumbre respecto a los costos futuros y disminuye el poder adquisitivo. En un escenario de inflación elevada, los actores suelen preferir inversiones en activos reales o a corto plazo, lo cual impacta en la profundidad y estabilidad del mercado financiero (Fischer, 1993).

### *Comportamiento de los agentes financieros durante el ciclo económico*

La conducta de los actores financieros cambia dependiendo de la etapa del ciclo económico. Durante las fases de crecimiento, la confianza aumenta y el miedo al riesgo disminuye, lo que motiva a los inversionistas a optar por activos más riesgosos y con plazos más largos. En contraste, en momentos de recesión, la aversión al riesgo se incrementa y se prefiere la liquidez y activos más seguros, lo que puede llevar a ventas masivas y a caídas en los precios de los activos.

La efectividad del mercado financiero se basa en gran medida en la claridad y la accesibilidad de la información, lo que permite a los actores prever cambios y optimizar sus carteras. En Ecuador, la escasa transparencia y un mercado poco desarrollado dificultan que los agentes adopten tácticas adecuadas frente a las variaciones cíclicas.

El comportamiento de los agentes financieros - inversionistas, bancos, empresas y otros participantes del mercado varía significativamente a lo largo de las distintas fases del ciclo económico, condicionando la dinámica de los mercados financieros y la asignación del capital. Este comportamiento está influenciado por factores como la incertidumbre, la información asimétrica, la aversión al riesgo y las expectativas sobre el futuro económico.

### *Teoría económica sobre el comportamiento de los agentes*

Desde la perspectiva de la teoría económica, el ciclo económico genera cambios en las expectativas y la confianza de los agentes, lo que afecta sus decisiones de inversión, ahorro y endeudamiento. Keynes (1936) explicó que, en fases de auge, la confianza es alta y la eficiencia marginal del capital también, lo que incentiva la inversión y el gasto. Sin embargo, en las fases de recesión, la incertidumbre aumenta, la aversión al riesgo se intensifica y la preferencia por la liquidez se eleva, lo que reduce la inversión y puede prolongar la crisis (Keynes, 1936; Mishkin, 2015).

Además, la teoría del racionamiento de crédito destaca que, en períodos de incertidumbre y crisis, los bancos pueden restringir el crédito debido a la información asimétrica y el riesgo de incumplimiento, lo que limita la capacidad de las empresas para financiar inversiones productivas y amplifica la caída económica (Stiglitz & Weiss, 1981).

La teoría de mercados eficientes (Fama, 1970) sugiere que los precios de los activos reflejan toda la información disponible, pero en la práctica, la conducta de los agentes puede generar burbujas y pánicos financieros, especialmente en fases de auge y crisis, respectivamente (Shleifer & Vishny, 1997).

### *Cambios en la aversión al riesgo y preferencias de liquidez*

Durante la expansión económica, los agentes financieros muestran menor aversión al riesgo y mayor propensión a invertir en activos de mayor rendimiento, pero con mayor volatilidad, como acciones y proyectos de largo plazo. Esto se debe a que las expectativas de crecimiento y rentabilidad son optimistas, y la disponibilidad de crédito es mayor (Mishkin, 2015).

A diferencia, en las fases de recesión y depresión, la incertidumbre sobre el futuro económico aumenta, y los agentes prefieren mantener activos líquidos y seguros, como bonos del Estado o efectivo. Esta preferencia por la liquidez, descrita por Keynes como la "trampa de liquidez", puede generar una caída en la inversión y profundizar la crisis (Keynes, 1936).

### *Efectos de la información asimétrica y racionamiento de crédito*

La información asimétrica, donde una parte tiene más o mejor información que otra, es un factor clave que afecta el comportamiento de los agentes durante el ciclo. En tiempos de incertidumbre, los bancos pueden restringir el crédito a empresas consideradas riesgosas, lo que se conoce como racionamiento de crédito. Esto limita la inversión productiva y puede generar un efecto multiplicador negativo en la economía. Este

fenómeno explica por qué las crisis financieras pueden ser más profundas y prolongadas, ya que la restricción del crédito afecta tanto a las empresas como a los consumidores, reduciendo la demanda agregada y la actividad económica.

**Tabla 2.** Comportamiento típico de los agentes financieros.

| Fase del Ciclo Económico | Comportamiento de los Agentes Financieros | Preferencia de Activos | Acceso al Crédito |
|---|---|---|---|
| **Expansión** | Alta confianza, mayor inversión y toma de riesgos | Acciones, proyectos de largo plazo | Crédito accesible |
| **Auge** | Optimismo máximo, posibles burbujas financieras | Activos riesgosos, especulación | Crédito abundante |
| **Recesión** | Aversión al riesgo, reducción de inversión | Bonos, efectivo | Racionamiento de crédito |
| **Depresión** | Alta preferencia por liquidez, venta masiva de activos | Activos líquidos, refugio seguro | Crédito restringido |

**Fuente.** Ordóñez-Granda et al. (2020).

## *Particularidades del mercado financiero ecuatoriano en el contexto del ciclo económico*

El sistema financiero de Ecuador tiene características que afectan su reacción ante los cambios en el ciclo económico. Su escaso desarrollo, con una predominancia de inversiones a corto plazo y con tasas fijas, limita la habilidad de los agentes para diversificar riesgos y aprovechar oportunidades a largo plazo. Además, la dolarización limita la política monetaria e incrementa la vulnerabilidad ante choques externos, como las fluctuaciones en los precios internacionales del petróleo, que es el principal producto de exportación del país.

La dependencia de factores externos y la falta de profundidad en el sistema financiero hacen que el mercado sea más susceptible a la inestabilidad y a las consecuencias negativas de las recesiones, lo que afecta la asignación eficiente del capital y el crecimiento económico sostenible.

## *Estrategias para mitigar el impacto del ciclo económico en la inversión*

Para disminuir la vulnerabilidad a las variaciones del ciclo económico, es esencial aplicar estrategias que posibiliten la diversificación de riesgos y que fomenten la estabilidad financiera. La diversificación de carteras, al incluir activos

de varios sectores y clases, contribuye a reducir el impacto de la volatilidad. También, priorizar inversiones en sectores defensivos, como salud y servicios básicos, puede proteger el capital en períodos de recesión.

Adoptar una estrategia de inversión que sea disciplinada y enfocada en el largo plazo es crucial para evitar decisiones impulsivas debidas a la volatilidad momentánea del mercado. Además, mejorar la educación financiera y la transparencia del mercado ayuda a una mejor toma de decisiones por parte de los agentes.

### *Rol de las políticas públicas y regulación financiera*

El gobierno desempeña una función clave en la reducción de las repercusiones negativas del ciclo económico mediante el uso de políticas fiscales que contrarrestan y una regulación financiera adecuada. En Ecuador, es esencial fortalecer el mercado de capitales, motivar la inversión a largo plazo y optimizar la supervisión financiera como medidas para elevar la resistencia del sistema (Ministerio de Economía y Finanzas del Ecuador, 2023).

La adopción de políticas que fomenten la diversificación económica y disminuyan la dependencia de factores externos, como el petróleo, también resulta esencial para estabilizar el ciclo económico y promover un crecimiento sostenible (Cepal, 2020). Las políticas públicas y la supervisión financiera son cruciales para la estabilidad y el desarrollo del sistema financiero de Ecuador. En este marco, la Junta de Política y Regulación Financiera (JPRF) es responsable de crear, coordinar y vigilar las estrategias vinculadas al sistema financiero, incluyendo el crédito, valores y seguros. Su propósito fundamental es asegurar la fortaleza, sostenibilidad e inclusión financiera, elementos vitales para un mercado que opere eficazmente y favorezca el progreso económico del país.

Una de las funciones esenciales de la JPRF es desarrollar políticas crediticias y financieras que fomenten la estabilidad y expansión del sistema financiero nacional. Para lograr esto, emite regulaciones que aseguran la calidad y la solidez de las instituciones financieras, apoyándose en análisis técnicos realizados por las superintendencias pertinentes, manteniendo siempre su independencia operativa. Asimismo, la Junta tiene la autoridad para establecer pautas para identificar y gestionar crisis sistémicas, implementando medidas que preserven la estabilidad financiera sin necesidad de nacionalizar deudas privadas, lo que asegura un equilibrio entre la intervención del Estado y el funcionamiento del mercado.

Un aspecto significativo de las políticas públicas en Ecuador es la promoción de la inclusión financiera. La JPRF colabora con entidades del sector público y privado para hacer más accesibles los servicios financieros a sectores que históricamente han sido excluidos,

como las comunidades rurales o las personas de bajos ingresos. Esta iniciativa no solo aumenta la cantidad de usuarios en el sistema financiero, sino que también ayuda a diversificar y fortalecer el mercado, incrementando su capacidad de recuperación ante cambios en la economía.

La supervisión financiera en Ecuador también incluye el control de los niveles de crédito, las tasas de interés, las reservas de liquidez, los encajes y las provisiones, categorizados según las actividades económicas. Esta categorización ayuda a disminuir la vulnerabilidad del sistema financiero frente a choques específicos y previene la concentración excesiva de riesgos en ciertos sectores. Adicionalmente, la regulación supervisa la creación, operación y cierre de instituciones financieras, de valores y seguros, garantizando un marco normativo congruente que previene arbitrajes regulatorios y fomenta una competencia leal.

Estas normativas y regulaciones afectan de manera directa el ciclo económico y los mercados financieros. Por ejemplo, la regulación de reservas y encajes permite manejar el aumento del crédito durante períodos de bonanza, evitando la creación de burbujas financieras que podrían causar crisis. En tiempos de recesión, las políticas de alivio financiero y la flexibilización de regulaciones facilitan el acceso al crédito, apoyando la recuperación económica y atenuando los efectos adversos sobre la inversión y el consumo.

Además, una supervisión estricta y la claridad en las operaciones refuerzan la confianza de los inversores y depositantes, aspectos fundamentales para el adecuado funcionamiento del mercado bursátil y del sector bancario. La confianza es crucial para mantener la estabilidad financiera, ya que disminuye el riesgo de crisis de liquidez y alienta la inversión a largo plazo. Fomentar la inclusión financiera también ayuda a diversificar la cantidad de usuarios y a fortalecer la resistencia del sistema ante crisis económicas.

Sin embargo, Ecuador se enfrenta a significativos obstáculos en términos de regulación y políticas públicas. Entre estos se incluye la necesidad de ampliar el mercado financiero, mejorar la educación financiera de la población y ajustar la normativa a las innovaciones tecnológicas, como las empresas de tecnología financiera, que están cambiando el escenario financiero mundial. La colaboración entre las entidades públicas y privadas es esencial para crear un sistema financiero más eficaz, inclusivo y sólido.

Asimismo, la regulación necesita ser adaptable y versátil para hacer frente a riesgos nuevos, como la inestabilidad en mercados internacionales, las variaciones en los precios de materias primas y los fenómenos climáticos, que impactan la economía y el sistema financiero en Ecuador. La habilidad de prever y manejar estos riesgos es fundamental para asegurar la

estabilidad macroeconómica y proteger a los agentes económicos.

## DISCUSION

En los estudios recientes sobre la relación entre activos financieros y el ciclo económico, Germán-Soto y Marines López (2023) destacan que el ciclo económico permite anticipar no solo la dirección de ciertos activos, sino también la magnitud de sus rendimientos futuros, además de inferir variaciones en el beta de los activos a partir de los cambios cíclicos de la actividad económica. Por su parte, Rosillo y colaboradores (2025) demuestran que la volatilidad promedio de los índices bursátiles durante los periodos de expansión es aproximadamente la mitad de la observada en recesión; incluso utilizando metodologías alternativas para determinar los ciclos, la volatilidad de los retornos de los activos financieros es menor en ciclos positivos y mayor en ciclos negativos.

Por su parte, Cortez et al. (2024) revisan y amplían el análisis sobre la relación beta-volatilidad, incluyendo un mayor número de activos, y concluyen que, aunque tradicionalmente se consideraba que esta relación no era positiva, existe una relación cuadrática que la vuelve positiva y dependiente de la magnitud de la volatilidad, siendo menos pronunciada en los activos bursátiles que en los bonos. Este hallazgo es relevante para la gestión del riesgo y la diversificación de carteras, ya que sugiere que el comportamiento de los activos frente a la volatilidad varía según su naturaleza y el mercado en el que se negocian.

Por su parte, Domínguez Blancas y Rodríguez Reyes (2022) subrayan la importancia de distinguir entre rentabilidad nominal y real al analizar los rendimientos de los activos financieros, considerando la influencia de la inflación en la ganancia efectiva de los inversionistas. Señalan que, antes de evaluar el impacto del ciclo económico sobre el rendimiento, es fundamental analizar el comportamiento estocástico de las distintas alternativas de inversión, lo que permite establecer comparaciones más precisas entre activos como acciones, bonos, fondos de inversión y bienes raíces, considerando su desempeño histórico en las distintas etapas del ciclo económico.

Asimismo, Cantú et al. (2023) advierten que no todas las alternativas de inversión desempeñan el mismo papel en todos los ciclos económicos, por lo que emplear metodologías estáticas puede llevar a conclusiones erróneas sobre el potencial de rendimiento de cada activo. Por ello, consideran crucial analizar el comportamiento histórico y probabilístico de cada activo en función de los ciclos económicos para tomar decisiones de inversión informadas.

Según Sánchez-Muñiz y Silva-Gorozabel (2024), las variables que influyen en el comportamiento de la inversión incluyen las expectativas empresariales, las tasas de interés, los precios generales, los costos de insumos y los volúmenes de consumo. Estos autores explican que

la teoría del ciclo económico sostiene que estos factores se distribuyen en periodos ascendentes y descendentes, y las investigaciones econométricas confirman que es posible localizar las variables clave del ciclo en sus diferentes tramos.

Finalmente, Romero Sanz (2024) señala que factores exógenos, como la presión de la demanda en festividades o los movimientos internacionales de bienes, también inciden en los precios y costos, generando variaciones estacionales que deben ser consideradas en el análisis financiero. Toda esta complejidad evidencia la necesidad de enfoques dinámicos y multifactoriales para comprender la relación entre activos financieros y ciclo económico, así como para optimizar las estrategias de inversión en contextos cambiantes.

## CONCLUSIONES

El estudio realizado muestra que el ciclo económico ejerce un efecto significativo y variado sobre la inversión y el sector financiero en Ecuador. Los cambios en la actividad económica, que pasan por etapas de crecimiento, auge, contracción y recesión, influyen no solo en las acciones de los agentes financieros, sino también en cómo se distribuyen los recursos en el mercado. Este fenómeno es de particular importancia en un contexto como el ecuatoriano, donde la estructura del sector financiero y el uso del dólar crean características que intensifican la sensibilidad a los ciclos económicos.

Se concluye que, aunque el concepto de eficiencia en los mercados financieros es una base teórica clave, en la realidad ecuatoriana la eficiencia se ve afectada por factores estructurales como la limitada profundidad del mercado, la predominancia de instrumentos financieros a corto plazo y la falta de transparencia. Estos elementos influyen en el comportamiento de los agentes, quienes modifican sus decisiones de inversión y ahorro basándose en sus expectativas, aversión al riesgo y la información disponible, creando patrones cíclicos que no solo reflejan, sino que amplifican las variaciones económicas.

La teoría del capital y su relación con el ciclo económico ayuda a explicar cómo la acumulación y distribución efectiva del capital son esenciales para un crecimiento duradero. En Ecuador, la dolarización y la dependencia de factores externos, como los precios internacionales del petróleo, complican la dinámica económica, limitando así la capacidad de la política monetaria para suavizar los ciclos y aumentando la susceptibilidad a choques externos. La escasa profundidad y liquidez del mercado financiero restringen las posibilidades de diversificación y gestión de riesgos, dificultando la inversión a largo plazo y la estabilidad económica.

El comportamiento de los agentes financieros durante las diferentes fases del ciclo económico, que muestra un aumento en la disposición al riesgo en períodos de expansión y una inclinación hacia la liquidez y activos seguros durante recesiones,

combinado con factores como la asimetría informativa y el racionamiento del crédito, contribuye a la inestabilidad y la prolongación de las crisis económicas. Estos elementos destacan la necesidad de mejorar la transparencia, el acceso a la información y la inclusión financiera para fortalecer la resistencia del sistema.

Finalmente, la función de las políticas públicas y la supervisión financiera es fundamental para reducir los impactos negativos del ciclo económico y fomentar un sistema financiero robusto, efectivo e inclusivo. La Junta de Regulación y Política Financiera, junto con las superintendencias, debe seguir reforzando la supervisión prudencial, la vigilancia adecuada y las estrategias de inclusión financiera, ajustándose a los avances tecnológicos y a los nuevos riesgos. La colaboración entre sectores públicos y privados, junto a una regulación adaptable, resulta vital para cultivar la confianza de los actores económicos y permitir una distribución eficiente del capital que potencie el desarrollo sostenible en Ecuador.

Por lo que, para que Ecuador pueda gestionar eficazmente las variaciones del ciclo económico y maximizar las posibilidades de inversión, es fundamental que se profundice en el desarrollo del mercado financiero, se mejoren las prácticas de los actores mediante una mayor educación y transparencia, y se fortalezcan los marcos regulatorios y las políticas públicas que aseguren estabilidad, inclusión y un crecimiento económico continuo.

## REFERENCIAS


Ander-Egg, E., & Aguilar, M. J. (1995). *Técnicas de investigación social* (Vol. 24). Buenos Aires: Lumen. https://n9.cl/dknjx

Banco Central del Ecuador. (2023). Informe anual del mercado financiero. Quito: BCE. https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Memoria/2023/MemoriaBCE2023.pdf

Blanchard, O. (2017). Macroeconomics (7th ed.). Pearson.

Cantú Esquivel, J. A., Ríos Bolívar, H., & Jiménez Preciado, A. L. (2023). Causalidad y acoplamiento cíclico entre variables macroeconómicas en la conformación de crisis financieras. *Revista mexicana de economía y finanzas*, 18(1). https://doi.org/10.21919/remef.v18i1.669

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2020). Perspectivas económicas de América Latina 2020. https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/502e2878-5d27-4316-9f7c-df6d4dcfc2ce/content .

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2021). Estudio macroeconómico de Ecuador. https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/3a56b1f9-843d-4a83-b37e-2f01cb14f705/content

Cortez, A., Lanchimba, B., & Caicedo, F. (2024). Volatilidad de los activos financieros en las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Quito. *Universidad, Ciencia y Tecnología*, *28*(122), 28-39. https://doi.org/10.47460/uct.v28i122.763

Domínguez, B. C. (2022). Inflación en el mercado accionario mexicano 2009-2019: efectos de los flujos de inversión [Inflation in the Mexican stock market 2009-2019: effects of investment flows]. *Análisis económico*, *37*(95), 89-104. https://doi.org/10.24275/uam/azc/dcsh/ae/2022v37n95/dominguez

Edwards, S. (2002). Dollarization and economic performance: An empirical investigation. *Journal of International Money and Finance,* 21(5), 777–793. https://www.nber.org/papers/w8274

Fama, E. F. (1970). Mercados de capital eficientes: una revisión de la teoría y de la evidencia empírica. Journal of Finance, 25(2), 383–4

Fischer, S. (1993). El papel de los factores macroeconómicos en el crecimiento. *Revista de economía monetaria*, *32* (3), 485-512. https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90027-D

Germán-Soto, V., & Marines López, A. (2023). Modelando crecimiento y rentabilidad empresarial de la industria de Coahuila. *Ensayos. Revista de economía*, *42*(1), 1-32. https://doi.org/10.29105/ensayos42.1-1

Hernández-Sampieri, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2014). Definiciones de los enfoques cuantitativo y cualitativo, sus similitudes y diferencias. *RH Sampieri, Metodología de la Investivación*, *22*. https://n9.cl/3ubvz

Kalecki, M. (1954). Theory of Economic Dynamics. Routledge.

Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan.

Mishkin, F. S. (2015). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets (10.ª ed.). Pearson.

Ordóñez-Granda, E. M., Narváez-Zurita, C. I., & Erazo-Álvarez, J. C. (2020). El sistema financiero en Ecuador: Herramientas innovadoras y nuevos modelos de negocio. Revista Arbitrada Interdisciplinaria Koinonía, 5(10), 195–225. https://doi.org/10.35381/r.k.v5i10.693

Romero Sanz, J. (2024). Modelización de la cadena de suministro de un seguidor solar a dos ejes de última generación: viabilidad económico-financiera del modelo de negocio. https://oa.upm.es/82752/

Rosillo, M. M., Rosillo, W. V., & Peña, L. A. (2025). Las importaciones de combustible diésel en el crecimiento económico del Ecuador (2004-2024). *Revista Espacios*, *46*(2), 232-243. https://doi.org/10.48082/espacios-a25v46n02p18

Sabino, C. (2002). El proceso de investigación científica. México: Panapo.

Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2010). *Macroeconomía con aplicaciones en Latinoamérica*. Mc Graw Hill. https://n9.cl/x7fo4

Sánchez-Muñiz, J. C., & Silva-Gorozabel, J. J. (2024). Impactos de inversiones públicas y/o privadas en el capital social de América Latina. *Revista Metropolitana de Ciencias Aplicadas*, *7*(Suplemento 1), 234-247. https://doi.org/10.62452/p5tcy891

Schiller, HI (2000). *Vivir en el país número uno: Reflexiones de un crítico del imperio estadounidense*. Seven Stories Press. https://n9.cl/a1oucw

Shleifer, A., y Vishny, RW (1997). Los límites del arbitraje. *Revista de Finanzas*, 52 (1), 35-55. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb03807.x

Stiglitz, JE, y Weiss, A. (1981). Racionamiento del crédito en mercados con información imperfecta. *The American Economic Review*, *71* (3), 393-410. https://www.jstor.org/stable/1802787

Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. (2022). Informe anual del mercado financiero. Quito: SCVS.

Tamayo, M., & Tamayo, M. (2003). El proceso de investigación científica (5.ª ed.). Bogotá: Limusa.