

INFORME TÉCNICO DE TASAS DE INTERÉS DEL FCPC DE JUBILACIÓN DE LOS SERVIDORES DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS

IV – 2020



FONDO COMPLEMENTARIO PREVISIONAL CERRADO
DE LOS SERVIDORES DE LA SUPERINTENDENCIA DE
BANCOS Y SEGUROS FCPCSSBS

ELABORADO POR:

GAZETTE



Introducción

Antecedentes y entorno legal

Con el objetivo de analizar de manera adecuada la estructura de tasas de interés de las inversiones privativas del FCPC de Jubilación de los Servidores de la Superintendencia de Bancos, a continuación, se ha elaborado el presente informe con base en la metodología del Margen Bruto de Intermediación Financiera (MBIF) y su aplicación al sistema de seguridad social.

De acuerdo al artículo 1 a la Ley Reformatoria a la Ley de Seguridad Social y a la Ley del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social para la administración de los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados publicada en Registro Oficial No. 379 de 20 de noviembre de 2014, se determina que la administración le corresponde al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a través de su Banco, siempre y cuando haya existido aporte estatal en su origen o bajo cualquier modalidad en cualquier Fondo Complementario Previsional Cerrado.

BASE LEGAL:

...

Artículo 1.- En la Ley de Seguridad Social, realícense las siguientes reformas:

“Los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados que en su origen o bajo cualquier modalidad hayan recibido aportes estatales, pasarán a ser administrados por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a través de su Banco, mediante cuentas individuales. Su gestión se sujetará a los principios de seguridad, transparencia, solvencia, eficiencia, rentabilidad y a las regulaciones y controles de los órganos competentes. ...

De acuerdo a la disposición general segunda de la Ley Reformatoria a la Ley de Seguridad Social y a la Ley del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social para la

administración de los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados publicada en Registro Oficial No. 379 de 20 de noviembre de 2014, se establece en el segundo inciso de dicha disposición general que los valores constantes en las cuentas individuales de los partícipes de los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados son de propiedad de los partícipes.

BASE LEGAL:

...

SEGUNDA. - Las cuentas individuales de los partícipes de los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados que pasan a la administración del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a través de su Banco, serán personales e independientes de los que administra el Banco.

Los valores constantes en las cuentas individuales antes señaladas, son de propiedad de los partícipes de conformidad con lo montos que determinen las auditorías.

De acuerdo a la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en el Libro I Capítulo XL Artículo 6 y 7, se determina el ámbito de aplicación de la norma es decir a los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados.

BASE LEGAL:

...

Art. 6.- La presente norma regula la constitución, organización, registro, funcionamiento y liquidación de los "Fondos Complementarios Previsionales Cerrados", entendiéndose por tales a cualquiera de las siguientes denominaciones enunciadas en la legislación vigente como "Fondos Complementarios", "Fondos de Ahorro Voluntario", "Fondos Complementarios de Ahorro Voluntario", "Fondos Complementarios Previsionales"; y, "Fondos Complementarios Previsionales Públicos o Privados", en cuyo objeto social se cumplan los principios de este tipo de entidades.

Art. 7.- Constituye régimen aplicable para los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados, el Código Orgánico Monetario y Financiero, la Ley de Seguridad Social, las resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, las resoluciones y disposiciones de la Superintendencia de Bancos; y en forma supletoria a la Ley de Mercado de Valores, al Código de Comercio, y a la Ley de Compañías.

...

De acuerdo a la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en el Libro I Capítulo XL Artículo 8 y 9, se determina el concepto de Fondos Complementarios Previsionales Cerrados.

BASE LEGAL:

...

Art. 8.- Los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados - FCPCs, se integran con el patrimonio autónomo constituido a favor de los partícipes a través del ahorro voluntario de sus afiliados y del aporte voluntario de sus empleadores privados. El vínculo cerrado al cual responde el fondo se genera a partir de la relación laboral de sus partícipes con instituciones públicas, privadas o mixtas, o con un gremio profesional u ocupacional y tiene la finalidad de mejorar la cuantía o las condiciones de las prestaciones correspondientes al seguro general obligatorio, o no cubiertas por éste.

Art. 9.- Los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados, que se constituyan y registren de acuerdo a lo previsto en esta norma son personas jurídicas de derecho privado sin fines de lucro, tienen únicamente fines previsionales, de beneficio social para sus partícipes. Su gestión se sujetará a los principios de seguridad, transparencia, solvencia, eficiencia y rentabilidad. Podrán ofrecer uno o más planes previsionales en las áreas que comprende el seguro general obligatorio o en aquellas que no estén cubiertas por éste, siempre que tengan el debido sustento técnico, y cuenten con el respaldo de estudios económico-financieros, de ser el caso, que demuestren la sostenibilidad de las prestaciones.

De acuerdo a la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en el Libro I Capítulo XL Artículo 57, se determina que los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados son personas jurídicas de derecho privado sin fines de lucro.

BASE LEGAL:

...

Art. 57.- Los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados se administran bajo el régimen de capitalización individual, en el que el saldo a favor de cada partícipe se lleva en un registro contable individualizado, en el que consten claramente identificados los aportes personales, patronales, adicionales, así como sus respectivos rendimientos; y, en general cualquier hecho contable o movimiento que afecte a los recursos de dicha cuenta individual.

De acuerdo a la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera en el Libro I Capítulo XL Artículo 10, se define quienes pueden ser partícipes de un Fondo Complementario Previsional Cerrado y adicionalmente se establece que los derechos y deberes se manifiestan en los respectivos estatutos.

BASE LEGAL:

...

Art. 10.- Podrán ser partícipes de un Fondo Complementario Previsional Cerrado legalmente registrado ante la Superintendencia de Bancos, los afiliados al seguro general obligatorio, que tengan relación de dependencia con una institución pública, privada o mixta, y aquellas personas afiliadas al seguro general obligatorio que pertenezcan al gremio profesional u ocupacional, bajo el que se haya constituido el fondo. La calidad de afiliado al seguro general obligatorio se acreditará con el certificado de historia laboral emitido por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los derechos y obligaciones de los partícipes se establecerán en el estatuto del Fondo Complementario Previsional Cerrado.

MARCO TEÓRICO

TASA DE INTERÉS

Teorías acerca de la tasa de interés

La paridad de las tasas de interés (PTI), es una teoría económica que conecta los tipos de cambio a plazo, tasas de cambio al contado y las tasas de interés de las naciones individuales. Es la teoría que les permite a los inversores en divisas calcular el valor de su dinero en otros países. Su enunciado sostiene que el “mercado se encuentra en equilibrio cuando los depósitos en todas las monedas ofrecen el mismo retorno esperado”. Cuando la paridad de tasa de interés existe, no hay opciones con fines de lucro, ya que la diferencia entre el tipo de cambio al contado y las divisas son equivalentes a las diferencias en las tasas de interés de ambos países. Por lo tanto, invertir dinero en una cuenta bancaria local al mismo tiempo que firmar un acuerdo de cambio a plazo producirá la misma cantidad de dinero que con la compra de divisas a un tipo de cambio al contado y la inversión en una cuenta de banco extranjero. El modelo de Dornbusch (1976) del tipo de cambio es un paso de avance con relación al PTI. En el largo plazo aplica el modelo monetario, pero en el corto plazo los precios son rígidos.

Ejemplo: La secuencia que seguiría a un aumento de la cantidad de dinero por el Banco Central: los agentes económicos, conocedores del modelo monetario, elevan sus expectativas del tipo de cambio. Aquí entraría en juego el concepto de la paridad de tasa de interés (PTI): el cociente del tipo de cambio esperado con relación al tipo de cambio actual, debe igualar al cociente de tasa de interés interna con relación a la tasa de interés internacional. Siendo el horizonte temporal de la expectativa igual al de la tasa de interés.

Si la igualdad PTI no se verifica, los agentes esperarán ganar más invirtiendo en los activos del país con mayor rendimiento. Como los precios se mantienen rígidos, la oferta monetaria real aumenta, provocando una reducción de la tasa de interés, una salida de

capitales, y una depreciación del tipo de cambio superior a su valor de paridad. Se produce un equilibrio temporal con superávit comercial.

Aquí concluye la fase del corto plazo, en que el mercado financiero y cambiario se sobreajustan para compensar la rigidez del mercado de bienes. En el largo plazo, los precios se elevan. Dada la oferta monetaria nominal, los balances monetarios reales bajan, empujando arriba la tasa de interés hasta su nivel de paridad. Entra en juego la PTI, entran los flujos de capitales, que produce una apreciación del tipo de cambio hasta su valor de paridad, el cual coincide con el equilibrio de la balanza comercial y la paridad del poder adquisitivo (PPA).

Definiciones: tasas de cambio

Inicialmente en la segunda mitad del siglo 20 y de forma sorprendente en la década de 1990, cada vez más países alrededor del mundo han adoptado economías abiertas. Como producto de esto se ha creado una relación estrecha entre lo que ocurre en los mercados internacionales y en la economía de algún país en específico. De la mano de estos intercambios ha surgido un concepto económico aceptado y empleado a nivel mundial que facilita los pagos monetarios requeridos por la adquisición de bienes y servicios extranjeros denominado tipo de cambio.

El tipo de cambio es simplemente un precio relativo que expresa grandes rasgos del poder adquisitivo de las diferentes monedas. (Manuel J. González)

Tipos de tasas de cambio

Tipo de cambio nominal:

Expresa el número de unidades de moneda nacional que hay que dar para adquirir una unidad de moneda extranjera. Pero esta relación no es fija, en ocasiones debemos dar más unidades de moneda nacional a cambio de una extranjera y a veces debemos dar menos. Esto se debe a variaciones en los tipos de cambio, dígame depreciación y apreciación de la moneda.

Depreciación: La depreciación de una moneda es una variación en el tipo de cambio que supone una reducción en su valor respecto a otra moneda. Una depreciación de la moneda nacional supone un aumento en el tipo de cambio. Un aumento del tipo de cambio de la moneda nacional frente a una unidad de moneda extranjera (dólar) implica que debemos dar más unidades de moneda nacional por unidad de moneda extranjera. Implicaciones: considerando todos los demás factores constantes, la depreciación de la moneda de un país abarata sus productos para los extranjeros (Paul R. Krugman). Esto tiene un lado positivo, ya que los ingresos por ventas de los empresarios nacionales se incrementarían porque las importaciones extranjeras de los productos nacionales aumentarían.

Apreciación: es el aumento del valor de la moneda de un país con referencia a una moneda extranjera. Una apreciación de la moneda nacional supone una disminución en el tipo de cambio. Una disminución del tipo de cambio de la moneda nacional (peso) frente a una unidad de moneda extranjera (dólar) implica que debemos dar menos unidades de moneda nacional por unidad de moneda extranjera. Implicaciones: si se supone todo lo demás factores constante, la apreciación de la moneda de un país encarece sus productos para los extranjeros (Paul R. Krugman). Esto causaría una disminución de los ingresos por ventas de los empresarios nacionales, pero les reduciría el costo para importar productos del extranjero.

El tipo de cambio real:

Es la relación a la que se pueden intercambiar los bienes y servicios de un país por los de otro. El tipo de cambio real mide el precio de una cesta de bienes y servicios disponibles en el interior en relación con la misma cesta de bienes y servicios disponibles en el extranjero.

Detrás de este sencillo concepto se desarrolla la teoría de la paridad del poder adquisitivo, según la cual un bien debe venderse al mismo precio en todos los lugares, de tal forma que el tipo de cambio nominal refleje el mismo poder de compra de las monedas en distintos países. (Manuel J. González)

El tipo de cambio real también presenta variaciones que se denominan apreciaciones reales o depreciaciones reales. Las variaciones del tipo de cambio real puede deberse a variaciones en el tipo de cambio nominal o variaciones en los precios de bienes locales y extranjeros.

Una apreciación real sucede cuando hay una subida del tipo de cambio real, o sea, los bienes locales se hacen relativamente más caros. *Ceteris Paribus*, en el corto plazo, puede aumentar la cantidad de importaciones, porque los bienes extranjeros se han hecho relativamente más baratos; y disminuir la cantidad de exportaciones, porque los bienes locales se han hecho relativamente más caros para las empresas y familias extranjeras.

Una depreciación real sucede cuando hay una reducción en el tipo de cambio real, es decir, los bienes locales se hacen relativamente más baratos. *Ceteris Paribus*, en el corto plazo, pueden disminuir la cantidad de importaciones, porque los bienes extranjeros se han hecho relativamente más caros; y aumentar la cantidad de exportaciones, porque los bienes locales se han hecho relativamente más baratos para las familias y empresas extranjeras.

Teorías acerca de la tasa de cambio

TEORIA DE LA PARIDAD DEL PODER ADQUISITIVO (PPA):

La teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPA) centra su atención en la relación entre la inflación y el tipo de cambio. Hay varias formas de la teoría de PPA. La Forma absoluta, denominada la 'ley de precio', sugiere que los precios de productos similares de dos países diferentes deben ser iguales cuando se miden con una divisa común. Si existe discrepancia en los precios medidos mediante una divisa específica, la demanda se desplaza en forma tal que los precios convergen.

La teoría del PPA sugiere que el tipo de cambio no permanecerá constante sino que se ajustara para mantener la PPA. Además refleja la relación entre las tasas de inflación relativas y el tipo de cambio según PPA.

La teoría del PPA no solo proporciona una explicación de cómo pueden influir las tasas de inflación relativa de dos países sobre el tipo de cambio, sino que también proporciona información que se pudiera usar para pronosticar los tipos de cambio. (Madura)

MODELOS TEORICOS DE DETERMINACION DE TIPO DE CAMBIO

EL MODELO TRADICIONAL DE FLUJOS

Los primeros análisis teóricos sobre la determinación del tipo de cambio en un contexto macroeconómico adoptaron el enfoque de flujos, según el cual la variación de los tipos de cambio tendría por objeto equilibrar la oferta y la demanda de divisas que se originaban en los flujos internacionales de bienes y servicios (exportaciones e importaciones), y donde la condición Marshall Learner (es decir, la suma de las elasticidades-precio de las demandas de exportaciones e importaciones debería ser mayor a la unidad) aseguraba la estabilidad de los mercados cambiarios.

Este modelo establece las siguientes predicciones sobre el comportamiento del tipo de cambio:

- a) Un aumento del nivel de precios de la economía nacional en relación al nivel de precios de la economía extranjera dará lugar a una depreciación de la moneda nacional que compense dicho aumento.
- b) Un incremento del nivel de renta nacional, respecto al nivel de renta extranjero (debido a, por ejemplo, un mayor gasto autónomo), generaría un empeoramiento de la balanza por cuenta corriente que requeriría para su reequilibrio una depreciación del tipo de cambio.

Los modelos de activos

Estos modelos subrayan el papel de la cuenta de capital de la balanza de pagos, sosteniendo que el tipo de cambio varía con el fin de equilibrar la demanda internacional de fondos de activos.

Dos enfoques destacan dentro de estos modelos: el enfoque monetario y el enfoque de equilibrio de cartera. Si bien ambos enfoques suponen movilidad perfecta del capital entre países (por lo que las carteras de activos de los agentes se ajustarían instantáneamente a su composición deseada), el enfoque monetario supone, además, que los activos nacionales y extranjeros son sustitutos perfectos en las carteras de los agentes (lo que implica que los tenedores de los activos son indiferentes entre activos denominados en diferentes monedas siempre y cuando sus rendimientos esperados sean los mismos), mientras que el enfoque de equilibrio de cartera considera que dicha sustituibilidad perfecta no se da.

Modelos monetarios

El enfoque monetario de determinación del tipo de cambio se ha presentado en dos versiones alternativas: el modelo monetario de precios flexibles y el modelo monetario de precios rígidos.

El modelo monetario de precios flexibles más sencillo es el propuesto por Frenkel (1976); Mussa (1976) y Bilson (1978a, 1978b, 1978c) en el cual se muestran las diferencias logarítmicas en la cantidad de dinero y la producción real entre la economía nacional y la extranjera, sumándole el diferencial en el tipo de interés nominal entre ambas economías; y denotan respectivamente, la elasticidad de la demanda de saldos reales respecto a la renta real y la semielasticidad de la demanda de saldos reales respecto al tipo de interés nacional.

El modelo monetario de precios rígidos, desarrollado por Dornbusch (1976) y Frankel (1979), supone que los precios solo responden gradualmente a un exceso de demanda u oferta en los mercados de bienes.

Modelos de equilibrio de cartera

A diferencia de los modelos monetarios, los modelos de equilibrio de cartera no se basan en el supuesto de que los activos nacionales y extranjeros son sustitutos perfectos. La existencia de riesgo cambiario, la diferente valoración del riesgo político y de solvencia asociado con los activos financieros denominados en distintas monedas, la presencia de

controles de capital, o la existencia de información imperfecta sobre los activos extranjeros, pueden originar esta sustituibilidad imperfecta.

En el modelo básico de equilibrio de cartera, descrito en Branson (1976, 1977), Halttunen y Masson (1977) y Branson y Halttunen (1979), los residentes nacionales pueden asignar su riqueza financiera entre tres tipos de activos financieros: dinero nacional, bonos nacionales y bonos extranjeros. Mientras que el dinero proporciona rentabilidad, los bonos nacionales y extranjeros producen unas tasas de rendimiento nominal, respectivamente.

Elementos relacionados al comportamiento de la tasa de interés

Ahorro, inversión y tasa de interés

Existen dos elementos económicos fundamentales que son regidos por el comportamiento de la tasa de interés: el ahorro y la inversión. El ahorro es la reserva que queda del capital luego de que una persona, empresa o gobierno paga sus gastos. Por ejemplo, si una persona gana más dinero del que gasta y deposita el ingreso adicional en un banco o lo utiliza para comprar una acción, esa persona está ahorrando. Por el contrario, la inversión es el gasto que una persona, empresa o gobierno realiza en equipos de capital, inventario y estructuras. Esto quiere decir que si una persona compra un nuevo capital como un edificio o venden acciones para luego usar el capital para construir un establecimiento o fábrica nueva, entonces la persona estaría invirtiendo.

En primera instancia, la economía clásica plantea que la tasa de interés incentiva o frena los ahorros y la inversión, es decir, que existe una función que conecta a los tres agentes. A medida que aumenta la tasa de interés, aumenta el ahorro debido a que se hace más atractivo reservar capital. Inversamente, a medida que disminuya la tasa de interés aumenta las inversiones y viceversa. Cuando las tasas de interés son altas, la inversión se vuelve más cara y esto hace que los individuos o entidades comiencen a retrasar sus planes de inversión. Entonces, existe una relación directamente proporcional entre el ahorro y la tasa de interés así como también existe una relación inversamente proporcional entre la inversión y la tasa de interés.

La inflación y la tasa de interés

Se habla de inflación cuando se produce un aumento generalizado de los precios que no se limita a determinados artículos. Existen diferentes causas que provocan la inflación aunque de ellas se destaca el aumento en la masa monetaria. Este factor ocurre cuando una autoridad monetaria emite dinero de una manera excesiva lo cual provoca un aumento en el flujo del dinero y por ende, una mayor demanda en la economía. En ese caso, si ese aumento en la demanda no va de la mano con un aumento en la oferta, entonces nace la inflación.

La relación entre este elemento económico y la tasa de interés recae en que las autoridades monetarias manipulan dichas tasas de interés para tener un efecto deseado en la inflación. Los bancos centrales de los diferentes países recurren al aumento o disminución de las tasas de interés dependiendo cual sea su objetivo. Cuando se desea frenar la inflación, se aumenta la tasa de interés para que se disminuya la masa monetaria y así reducir la demanda de bienes. De esta manera se combate la inflación ya que ésta surge cuando la demanda de bienes aumenta sin ser acompañada de un incremento en la oferta. Por el contrario, si el propósito es promover el crecimiento de la economía, usualmente se establecen tasas de interés bajas ya que facilitan el consumo y por tanto la demanda de productos. Sin embargo, esta decisión de disminución en la tasa de interés tiende a ocasionar inflación, debido a lo descrito anteriormente.

La teoría de Fischer y el efecto Fischer internacional

Las hipótesis planteadas por Irving Fisher relacionan causalmente las variaciones en los niveles de precios, los tipos de interés y los tipos de cambio de diferentes países.

Fisher parte de la base de que el inversor, en su toma de decisiones, se guía principalmente por la rentabilidad real, como diferencia entre la rentabilidad nominal y el índice de precios. A partir de este momento, el autor distingue dos situaciones diferentes según se trate de una economía abierta o una economía cerrada.

En una economía cerrada y en una situación de equilibrio, la rentabilidad real de dos países ha de mantenerse en el mismo nivel, puesto que de no ser así un inversor racional

se dirigiría hacia el país donde obtuviera el mayor rendimiento. Es decir, el diferencial de los tipos de interés nominales entre diferentes países ha de ser igual que el diferencial de los tipos de inflación o índice de precios de los mismos. Como se puede comprobar, el tipo de cambio no interviene directamente en la relación establecida en una economía cerrada, aunque sí se ve influenciado a través de los mercados que hacen posible esta igualdad. Donde interviene directamente el tipo de cambio es en la relación propuesta por Fisher para una economía abierta y que pasamos a desarrollar. En una economía abierta, donde hay que tener en cuenta el nivel de intercambio de las diferentes monedas, la rentabilidad real del inversor se obtiene a través de los tipos nominales, los niveles de precios y las variaciones en el tipo de cambio.

Cuando un inversor coloca fondos en otro país, además del tipo real de interés que va a obtener por su inversión, recibirá o dejará de percibir cierta cantidad derivada de la diferencia entre los tipos de cambio. Es decir, si una moneda se aprecia, esto es que el tipo de cambio disminuye su valor numérico, el inversor recibirá una cantidad de dinero menor, y si se produce una depreciación de la moneda, es decir un aumento del valor numérico del tipo, el agente recibirá una cantidad adicional a la correspondiente a la inversión propiamente dicha.

ANÁLISIS

A continuación se detalla el análisis de tasas de interés realizado para el FCPC de Jubilación de los Servidores de la Superintendencia de Bancos.

ANÁLISIS DE CONSTRUCCIÓN DE TASA DE INTERÉS ACTIVA

A continuación se realiza el análisis de construcción de tasa de interés bajo dos enfoques, siendo el primero el Margen Bruto de Intermediación Financiera (metodología que estima de manera precisa el negocio financiero) y el segundo el Margen Bruto de Intermediación Financiera modificado para entidades de seguridad social (metodología que modifica el cálculo de la tasa pasiva por cuanto elimina la remuneración de los rendimientos distribuidos y añade la tasa actuarial de las entidades de seguridad social y el costo de oportunidad del uso de recursos por parte de los partícipes).

Las variables de construcción de la tasa de interes pasiva de acuerdo a la metodología modificada se originan en las cifras de tasas de interés reportadas al Banco Central del Ecuador, las tablas biométricas aprobadas por el IESS y el indice de precios del INEC.

Es importante mencionar que el FCPC de Jubilación de Servidores de la Superintendencia de Bancos (FCPCJSSB) tiene una particularidad en cuanto a sus cuentas por cobrar.

La cuenta 14 (CUENTAS POR COBRAR), es el valor más representativo del balance general en los activos, esto corresponde a la aplicación de la Resolución No JB-2015-3215 del 9 de enero de 2015 de la Junta Bancaria.

La composición de este rubro es el siguiente:

		mar-20
14	CUENTAS POR COBRAR	9.140.039
1401	RENDIMIENTOS POR COBRAR INVERSIONES NO PRIVATIVAS	-
1402	INTERESES POR COBRAR INVERSIONES PRIVATIVAS	1.768
1403	CUENTAS POR COBRAR AL PERSONAL	3.400
1404	INVERSIONES NO PRIVATIVAS VENCIDAS	-
1405	PLANILLAS EMITIDAS	-
1490	CUENTAS POR COBRAR VARIAS	9.134.871
149090	Otros	9.097.606

La naturaleza de esta cuenta es la de un activo no productivo por lo que no remunera a la cuenta individual y en su caso representa un incremento de gastos por la sobrestimación del nivel de activos.

MARGEN BRUTO DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

Con base en la metodología del Margen Bruto de Intermediación Financiera, se estimó el costo real de remuneración a la cuenta individual, así como el costo real de la colocación a través de la valoración del activo productivo real del FCPCJSSB.

MARGEN FINANCIERO NETO

Valores en USD y %		dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
A	Activos productivos	10.963.172	8.966.618	8.611.007	8.026.211	7.354.446	7.297.055	6.992.095
B	Pasivos con costo	7.400.731	7.773.281	7.847.290	7.556.065	6.809.374	6.781.066	6.922.836
C	Ingresos financieros	999.828	872.290	696.812	609.466	667.461	599.301	151.118
	Intereses ganados	999.828	872.290	696.812	609.466	667.461	599.301	151.118
	Ingresos varios							
	Utilidades financieras							-
	Ingresos por servicios							-
D	Egresos financieros	661.850	654.673	535.775	453.531	615.068	426.961	143.118
	Intereses causados	661.850	654.673	535.775	453.531	615.068	426.961	143.118
	Comisiones causadas							-
	Pérdidas financieras							-
E	Tasa Activa Implícita (C/A)	9,12%	9,73%	8,09%	7,59%	9,08%	8,21%	8,65%
F	Tasa Pasiva Implícita (D/B)	8,94%	8,42%	6,83%	6,00%	9,03%	6,30%	8,27%

El FCPCJSSB registra a marzo de 2020 una tasa activa implícita del 8,65% y una tasa pasiva implícita del 8,27%, esto como resultado de los ingresos originados por el giro del negocio y la distribución de rendimientos a las cuentas individuales. A diferencia de una entidad financiera privada, pública o de la economía popular y solidaria; un ente

previsional no ofrece una tasa pasiva por captación; sin embargo; al final de cada año se distribuyen los rendimientos a cada una de las cuentas individuales.

MARGEN BRUTO DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA MODIFICADO

Con base en la metodología del Margen Bruto de Intermediación Financiera Modificado, se estimó el costo real de remuneración a cada dólar recibido por parte de los partícipes como aporte.

Cabe resaltar que en la metodología modificada se ha incluido el ítem “COSTO DE OPORTUNIDAD DE RECURSOS” que se establece de manera anual histórica de las tasas pasivas efectivas a 360 días de las entidades del sector financiero.

El costo de oportunidad es un concepto económico y se define como el valor de la mejor opción que no se concreta o el costo de una inversión que se realiza con recursos propios y que hace que no se materialicen otras inversiones posibles.

Es decir en este caso se refiere a la mejor opción que tuviera un partícipe de no colocar sus recursos en el FCPCJSSB y optar por una inversión de largo plazo en una entidad del sistema financiero nacional.

MARGEN FINANCIERO NETO								
Valores en USD y %		dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
A	Activos productivos	10.963.172	8.966.618	8.611.007	8.026.211	7.354.446	7.297.055	6.992.095
B	Pasivos con costo	7.400.731	7.773.281	7.847.290	7.556.065	6.809.374	6.781.066	6.922.836
C	Ingresos financieros	999.828	872.290	696.812	609.466	667.461	599.301	151.118
	Intereses ganados	999.828	872.290	696.812	609.466	667.461	599.301	151.118
	Ingresos varios	-	-	-	-	-	-	-
	Utilidades financieras	-	-	-	-	-	-	-
	Ingresos por servicios	-	-	-	-	-	-	-
D	Tasa pasiva							-
	Gastos de personal	0,16%	0,20%	0,24%	0,20%	0,02%	0,05%	0,02%
	Gastos operativos	0,11%	0,18%	0,06%	0,10%	0,24%	0,19%	0,04%
	Gastos de provisiones	0,03%	0,04%	0,03%	0,03%	0,05%	0,06%	0,02%
	Costos indirectos	0,30%	0,41%	0,34%	0,33%	0,31%	0,30%	0,08%
	Costo de oportunidad de recursos	5,14%	5,12%	5,12%	4,95%	5,43%	6,17%	7,95%
	Tasa actuarial	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
	Inflación anual	3,38%	1,12%	1,12%	-0,20%	0,27%	-0,07%	0,18%
								-
E	Tasa Activa Implícita (C/A)	9,12%	9,73%	8,09%	7,59%	9,08%	8,21%	8,65%
F	Tasa Pasiva Implícita (D/B)	13,12%	11,06%	10,91%	9,41%	10,31%	10,70%	12,29%

El FCPCJSSB registra a marzo de 2020 una tasa activa implícita del 8,65% y una tasa pasiva implícita del 12,29%, se puede evidenciar que respecto a la administración privada y al inicio de la administración por parte del BIESS, los componentes de la estructura de costos del ente previsional se han mantenido o en algunos casos han mejorado; sin embargo; debido a la situación macroeconómica del Ecuador y por el giro del negocio que asume el manejo de fondos previsionales, la tasa activa no logra compensar a la tasa pasiva.

La composición de costos de operación del ente previsional se detallan a continuación:

Valores en USD y %		dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	mar-20
H	Gastos de personal	57.095	65.468	77.746	61.012	6.979	13.735	5.079
I	$(H/(A+B))/2$	0,16%	0,20%	0,24%	0,20%	0,02%	0,05%	0,02%
J	Gastos operativos	40.984	59.496	21.061	31.574	66.874	53.015	11.974
K	$(J/(A+B))/2$	0,11%	0,18%	0,06%	0,10%	0,24%	0,19%	0,04%
L	Gastos de provisiones	11.887	12.451	11.505	10.906	12.904	17.593	4.610
M	$(L/(A+B))/2$	0,03%	0,04%	0,03%	0,03%	0,05%	0,06%	0,02%
N	Costos indirectos	0,30%	0,41%	0,34%	0,33%	0,31%	0,30%	0,08%

Se evidencia que la estructura de costos del ente previsional es reducida en comparación a la industria financiera ecuatoriana, por cuanto se aprecia que al cierre del año 2019 el

gasto de personal, operativo y de provisión representó un 0,05%, 0,19% y el 0,06% respectivamente del margen bruto de intermediación financiera.

A continuación se detalla el nivel de tasas de interés entre la semana del 09 al 15 de abril de 2020 del segmento de consumo prioritario de las entidades del sistema financiero de la economía popular y solidaria que son el principal competidor de los Fondos Complementarios Previsionales Cerrados:

Tasa de interés activa del segmento Consumo Prioritario Total						
Institución	1 - 29	30 - 60	61 - 120	121 - 180	181 - 360	más de 360
1 DE JULIO	-	-	-	-	-	-
11 DE JUNIO	-	-	-	-	-	-
13 DE ABRIL	-	-	-	-	17,23	17,23
15 DE ABRIL	-	-	-	-	11,21	-
16 DE JULIO	-	-	-	-	-	-
23 DE JULIO	-	-	-	-	-	-
29 DE OCTUBRE	-	17,04	14,52	16,17	16,30	17,20
4 DE OCTUBRE LTDA	-	-	-	-	-	-
9 DE OCTUBRE	-	-	-	-	-	14,06
ACCIÓN IMBABURAPAK	-	-	-	-	-	-
ACCION TUNGURAHUA	-	-	-	-	-	-
ACCIÓN Y DESARROLLO LTDA	-	-	-	-	-	-
ALFONSO JARAMILLO LTDA	-	-	-	-	-	15,45
ALIANZA DEL VALLE	-	13,81	13,74	13,61	13,68	16,31
ALIANZA MINAS LTDA	-	-	-	-	-	16,03
AMBATO LTDA	-	-	-	-	-	-
ANDALUCÍA	11,92	-	11,80	11,70	11,45	15,10
ANDINA LTDA	-	-	-	-	-	-
ANTORCHA LTDA	-	-	-	-	-	-
ARMADA NACIONAL	-	-	-	-	17,08	17,08
ARTESANOS LTDA.	-	-	-	-	-	-

ATUNTAQUI	-	-	-	-	-	-
BASE DE TAURA	-	-	-	15,51	12,68	15,50
BIBLIÁN	-	13,31	-	-	-	16,37
CACPE CELICA	-	-	-	-	-	-
CACPE LOJA	-	-	-	15,48	15,12	16,61
CACPECO	16,49	-	16,34	15,84	-	-
CACSPMEC	-	-	-	-	-	12,12
CALCETA	-	-	-	-	-	-
CÁMARA DE COMERC. AMBATO	-	-	-	16,97	16,91	17,05
CÁMARA DE COMERCIO DE SANTO DOMINGO	-	-	-	-	-	-
CAMPESINA COOPAC	-	-	-	-	-	-
CAÑAR	-	-	-	-	-	-
CATAR LTDA	-	-	-	-	17,00	-
CHIBULEO LTDA	16,18	-	-	16,06	16,11	16,13
CHONE	-	-	-	12,75	-	-
CIUDAD DE QUITO	-	-	-	-	14,70	16,02
COAC INTERNADINA	-	-	-	-	-	-
COAC PICHINCHA LTDA	-	-	-	-	-	-
COCA LTDA	-	-	-	-	-	-
COMERCIO	-	-	-	-	-	-
CONSTRUCCIÓN COMERCIO Y PRODUCCIÓN	-	-	-	13,76	-	14,86
COOPAC AUSTRO LTDA	-	-	-	-	-	-
COOPAD	-	-	-	15,15	15,45	15,13
COOPEMPRENDER	-	-	-	-	-	17,23
COOPROGRESO	-	-	14,26	13,78	13,41	13,76
CORPORACIÓN CENTRO LTDA	-	-	14,81	-	-	15,20
COTOCOLLAO	-	-	16,65	-	-	16,40
CREA LTDA	-	16,56	-	-	-	16,54
CREDIAMBATO	-	-	-	-	-	-
CREDIAMIGO LTDA	-	-	-	-	16,80	16,39

CRISTO REY	-	-	-	-	-	-
D.M.Q. AMAZONAS	-	-	-	-	-	-
DE LA PEQ. EMP CACPE ZAMORA LTDA	-	-	-	-	-	-
DE LA PEQ. EMPRESA CACPE YANZATZA	-	-	-	-	-	-
DE LA PEQUEÑA EMPRESA GUALAQUIZA LTDA	-	-	-	-	-	-
DE LOS EMPLEADOS, JUBIL. Y EX EMPL. DEL BCE	-	-	-	-	-	15,35
ECUACREDITOS LTDA.	-	-	-	-	-	-
EDUCADORES DE CHIMBORAZO LTDA	13,84	13,75	13,74	-	6,17	10,65
EDUCADORES DE LOJA	-	-	-	-	13,11	-
EDUCADORES DE PASTAZA LTDA	-	-	-	-	-	-
EDUCADORES DE TULCÁN LTDA	-	16,20	-	-	-	-
EDUCADORES DE ZAMORA CHINCHIPE	-	-	-	-	-	13,80
EDUCADORES DEL AZUAY	-	-	-	-	-	-
EDUCADORES DEL TUNGURAHUA LTDA	8,62	11,58	12,22	12,66	-	12,33
EDUCADORES PRIMARIOS DE COTOPAXI	15,81	15,69	15,72	15,65	15,66	15,72
EL SAGRARIO	-	14,74	-	-	17,18	-
ERCO LTDA	-	15,50	15,38	15,12	-	16,30
FASAYÑAN LTDA	-	-	-	-	-	-
FERNANDO DAQUILEMA	-	-	-	-	-	-
FONDO PARA EL DESARROLLO Y LA VIDA	-	-	-	-	-	-
FUTURO LAMANENSE	-	-	-	-	-	-
GAÑANSOL	-	-	-	-	-	-
GRUPO DIFARE	-	-	-	-	-	-
GUARANDA	-	-	-	16,00	-	16,10
HERMES GAIBOR VERDESOTO	-	-	-	-	-	-
HUAICANA LTDA	-	-	-	-	-	-
IMBABURA AMAZONAS	-	-	-	-	-	-
INDÍGENA SAC LTDA	-	-	16,88	-	-	16,70
INDÍGENAS CHUCHUQUI LTDA	-	-	-	-	-	-

INTEGRACIÓN SOLIDARIA	-	-	-	-	-	-
JARDÍN AZUAYO	15,01	16,08	16,64	15,01	13,46	16,00
JUAN DE SALINAS LTDA	-	17,29	-	-	-	-
JUAN PÍO DE MORA LTDA	-	-	-	-	17,09	17,10
JUVEN.ECUAT.PROGRESISTA	17,12	17,00	17,21	17,20	17,22	17,20
KULLKI WASI LTDA	16,77	-	-	16,23	-	-
LA BENÉFICA LTDA	-	-	-	17,00	-	-
LA DOLOROSA	-	-	-	-	-	12,62
LA FLORESTA	-	-	16,99	-	-	-
LA MERCED CUENCA LTDA	-	11,90	-	-	-	17,30
LA VIVIENDA ORDEN Y SEGURIDAD	-	-	-	-	-	-
LUCHA CAMPESINA LTDA	-	-	-	-	-	-
LUZ DEL VALLE	-	12,50	13,10	-	-	16,70
MAGISTERIO DE PICHINCHA	-	-	-	-	-	-
MAGISTERIO MANABITA LTDA	-	16,09	-	16,08	16,08	16,08
MANANTIAL DE ORO LTDA	-	-	14,20	-	14,37	-
MAQUITA CUSHUN LTDA	-	-	15,60	-	-	-
MAQUITA CUSHUNCHIC LTDA	-	-	-	-	16,58	16,06
MEGO	-	-	14,28	14,12	13,81	14,99
METROPOLITANA	-	14,31	-	14,06	-	14,19
MICROEMPRESA FORTUNA	-	-	-	-	-	-
MICROEMPRESARIAL SUCRE	-	-	-	-	-	-
MINGA LTDA	-	-	-	-	-	-
MUJERES UNIDAS CACMU	-	-	-	-	-	17,20
MULTIEMPRESARIAL	-	-	-	-	-	-
MUSHUC RUNA	-	-	-	-	-	-
MUSHUK KAWSAY LTDA. ORELLANA	-	-	-	-	-	-
MUSHUK YUYAY	-	-	-	-	-	-
NUEVA ESPERANZA	-	-	-	-	-	-
NUEVA HUANCABILCA	-	-	-	-	-	-

OSCUS	-	13,74	12,54	12,65	12,69	12,58
PABLO MUÑOZ VEGA	-	15,36	-	-	-	-
PADRE JULIÁN LORENTE	-	-	-	16,22	-	-
PASTAZA	-	-	-	-	-	-
PEDRO MONCAYO LTDA	-	-	-	-	-	15,99
PILAHUIN TÍO LTDA	-	-	-	-	-	-
POLICÍA NACIONAL LTDA	17,23	17,23	16,12	16,68	16,80	16,41
POLITÉCNICA LTDA	-	-	-	-	-	-
PROVIDA LTDA	-	-	-	-	-	-
PUELLARO LTDA	-	-	-	-	-	17,03
PUSHAK RUNA HOMBRE LIDER	-	-	-	-	-	-
RIOBAMBA	-	12,02	-	-	17,30	15,80
SALINAS LTDA	-	-	-	-	-	-
SALITRE LTDA	-	-	-	-	17,17	-
SAN ANTONIO - IMBABURA - LTDA	-	-	-	-	-	-
SAN ANTONIO - LOS RÍOS - LTDA	-	-	-	-	-	-
SAN CRISTOBAL	-	14,57	15,94	15,94	15,94	-
SAN FRANCISCO	-	-	7,20	-	-	-
SAN FRANCISCO DE ASÍS	-	-	-	-	-	-
SAN GABRIEL LTDA	-	-	-	-	16,62	16,33
SAN JORGE LTDA	-	-	16,65	-	16,65	16,31
SAN JOSÉ	-	15,41	15,18	15,29	11,28	10,32
SAN JUAN DE COTOGCHOA	-	-	-	-	-	15,96
SAN MIGUEL DE LOS BANCOS	-	-	-	-	-	16,30
SAN MIGUEL DE PALLATANGA	-	-	-	-	-	-
SAN MIGUEL LTDA	-	-	-	-	-	-
SAN PEDRO LTDA	-	-	-	-	-	-
SAN VICENTE DEL SUR	-	-	-	-	-	-
SANTA ANITA LTDA	-	-	-	-	-	-
SANTA ANA	-	-	-	-	-	-

SANTA ISABEL LTDA	-	-	-	-	-	-
SANTA ROSA	-	-	-	-	13,35	-
SEMBRANDO UN NUEVO PAÍS	-	-	-	-	-	-
SEÑOR DE GIRÓN	-	-	-	-	-	-
SIERRA CENTRO LTDA	-	-	17,30	-	-	-
SUMAK KAWSAY LTDA	-	-	-	-	-	-
SUMAK SISA	-	-	-	-	-	-
TENA LTDA	-	16,86	-	-	-	-
TEXTIL 14 DE MARZO	-	-	-	-	-	-
TULCÁN	-	15,59	14,49	-	-	15,68
UNIBLOK Y SERVICIOS	-	-	-	-	-	-
UNIDAD Y PROGRESO	-	-	-	-	-	-
UNIÓN EL EJIDO	-	-	-	-	-	15,77
UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR	-	13,80	-	-	-	-
UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL	-	-	-	-	-	-
VENCEDORES DE TUNGURAHUA	-	-	-	-	-	16,64
VIRGEN DEL CISNE	-	-	-	-	-	-
VIS ANDES	-	-	-	-	-	-
TOTAL COOPERATIVAS	17,17	15,14	15,61	16,04	15,18	14,97

SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL Y SU RELACIÓN CON LAS TASAS DE INTERÉS

A partir del 16 de febrero de 2020 y hasta la fecha el Ecuador atraviesa una declaratoria de Emergencia Sanitaria derivada de las Crisis Sanitaria de la propagación del virus COVID-19.

Ante esta situación el Gobierno Ecuatoriano a través de las autoridades económicas han establecido mecanismos que permitan mitigar los efectos económicos producto de la crisis vigente.

El FCPC de Jubilación de Servidores de la Superintendencia de Bancos como parte del sistema de seguridad social del Ecuador y como ente previsional debe de igual manera mitigar los efectos de esta crisis y de ser posible colaborar con mecanismos de fortalecimiento económico de sus partícipes.

Ante esta situación a continuación se presenta un mix de tasas de interés activas por producto crediticio que permitan mantener el equilibrio de la estructura de costos de operación y del costo de los recursos previsionales administrados y por otro lado permitir que la oferta de créditos del FCPCJSSB atienda la realidad de la situación macroeconómica del Ecuador y de sus partícipes.

Como se pudo apreciar anteriormente dentro de la estructura de costos del Margen Bruto de Intermediación Financiera Modificado, el FCPCJSSB durante el 2020 requerirá cubrir por gastos de personal, gastos operativos, gastos de provisiones y costos indirectos los siguientes niveles:

Componentes	2020
Gastos de personal	0,05%
Gastos operativos	0,19%
Gastos de provisiones	0,06%
Costos indirectos	0,30%
Costo de oportunidad de recursos	7,95%
TASA PASIVA REQUERIDA	8,55%

Durante el año 2020, el FCPCJSSB debe compensar al menos una tasa pasiva del 8,55% es decir que una reducción de tasas de interes activas para los productos crediticios debe garantizar una tasa activa implicita promedio ponderada de al menos 8,55%.

A continuación se presenta la propuesta de nuevas tasas de interés que permiten identificar y cuantificar el riesgo de crédito por plazo de operación y por tipo de operación adicionalmente que se plantea una reducción de tasas de interés del crédito quirografario especial.

Tipo de crédito	Producto	Monto	Plazo (meses)	Actual	PROPUESTA	Monto	Plazo (meses)	Propuesta
Quirografario	Normal	Sin límite	84	8,00%			Sin límite	84
								8,00%
								8,00%
	Especial	Sin límite	84	8,00%	24		7,00%	
48					7,50%			
84					7,95%			
Hipotecario	Hipotecario	50.000	300	10,00%		50.000	300	10,00%
Tasa activa ponderado				8,65%				8,67%

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- El FCPCJSSB mantiene una estructura de costos que le permite ser competitivo dentro de las entidades de seguridad social.
- El FCPCJSSB mantiene un decrecimiento permanente de su cuenta individual, debido a la salida de partícipes; que se acentúa con un reducido aporte personal.
- El FCPCJSSB debe transparentar la cifra total de activos por cuanto la cuenta 149090 sobrestima el tamaño del fondo e incrementa innecesariamente contribuciones y tasas.
- El FCPCJSSB puede reducir las tasas de interés únicamente hasta los niveles reflejados en este estudio y que permitirán compensar técnicamente los costos de operación y el costo del recurso previsional administrado.

Elaborado por:

GAZETTE

20 de abril de 2020