

X
**TRANSFERENCIAS DE RECURSOS FINANCIEROS
DEL ESTADO AL SECTOR EMPRESARIAL***
(Reflexiones metodológicas de la movilización
y valorización del capital)

*Marco Tafur S. ***

I. INTRODUCCION

Analizar los problemas financiero-crediticio empresarial ecuatoriano implica utilizar una serie de instrumentos, indicadores, variables, conceptos particulares del análisis micro-macroeconómico y referirse a un marco metodológico que trascienda los simples efectos perceptibles del crecimiento empresarial, capaz de demostrar la estrecha vinculación existente entre situaciones que se presentan en las esferas del financiamiento, la producción, circulación y consumo.

*/ El presente artículo constituye una parte de la cuestión teórica-metodológica de la investigación intitulada "La eficiencia del empresario ecuatoriano en el uso de los recursos financieros del Estado, 1980-86"; financiado por el CONUEP y la Facultad de Ciencias Económicas con su unidad ejecutora el Instituto de Investigaciones Económicas (IIE-UC).

**/ Investigador del Instituto de Investigaciones Económicas y Profesor de la Facultad de Economía de la Universidad Central del Ecuador.

De ahí que, una de las actividades básicas que se definió en el proceso mismo de la investigación fue desarrollar los instrumentos teóricos y metodológicos más aptos que permitan eliminar las tradicionales barreras que se supone existen entre el análisis micro y macroeconómico; asimismo se analiza el tránsito en uso de categorías teóricas y categorías prácticas, pues estas últimas definen y articulan el sistema de estadísticas contables y de producción de las empresas, como también del Estado, constituyéndose en los protagonistas centrales del presente estudio.

El diseñar una propia metodología que rompa con los esquemas tradicionales de análisis fue el mayor esfuerzo de una etapa de la investigación. En efecto, antes de su estructura definitiva fue necesario realizar una búsqueda de todos los trabajos que sobre el tema han realizado en el país. Se inicia estudiando una serie de trabajos con planteamientos teóricos metodológicos aislados, inconexos, aún cayendo en el típico análisis metafísico; analizan y plantean soluciones eminentemente microeconómicas, macroeconómicas o argumentos netamente monetario-financieros; llegando, por ejemplo, a afirmar que la reactivación de la demanda interna es la solución al problema financiero empresarial.

Intentando romper y/o traspasar las barreras del análisis mecanicista, se plantea un nuevo método de análisis sobre la base del proceso de producción; en él, utilizando los instrumentos de la teoría de empresa y de los agregados económicos se demuestra la estrecha interrelación entre los fenómenos que se presentan en las esferas del financiamiento y la producción. En otras palabras, el mayor esfuerzo en este momento del proceso de la investigación fue el de crear una metodología que permita manejar las herramientas fi-

nancieras en conexión con el proceso de producción y de circulación del capital.

Para facilitar el estudio del financiamiento empresarial, al proceso de producción se lo subdivide en dos momentos: la movilización del capital (proceso de circulación); y, la valorización del capital (ciclo de rotación de capital). En el primero se cuantifican las transferencias de recursos del Estado a empresas utilizando el sistema bancario nacional (Banco Central y banca privada) y la Corporación Financiera Nacional (CFN); para lo cual se diseñó, pacientemente, un esquema que permite cuantificar los recursos financieros que proporciona el Estado vía Banco Central al sector empresarial. Esta tarea fue minuciosa por la variedad de mecanismos, plazos, tasas de interés y cuentas con que opera la movilidad del capital-dinero. Se omite las transferencias directas del Estado, como por ejemplo las compras que realizan ENAC, ENPROVIT, el Plan MEGRAME 5 a empresas particulares, por no estar dentro de los objetivos del proyecto.

El segundo momento implicó utilizar varios métodos de estudio. En términos de administración-financiera se esquematiza cierta metodología para medir el rendimiento y evaluación sobre la inversión de capital.

Relacionando las dos esferas de análisis: producción y circulación vistos en conjunto, se pone a consideración una metodología sobre el cálculo de los períodos de rotación de los diversos componentes del capital y la duración media de las diversas fases que componen el ciclo de rotación del mismo. Esto sirvió de base para el análisis posterior del financiamiento empresarial, puesto que es importan-

te recalcar que éste no es algo independiente de dichos procesos sino por el contrario es dependiente y/o subordinado.

Siguiendo un orden metodológico se va llegando al meollo del planteamiento central del proyecto, relacionado a los canales de financiamiento de corto y largo plazos; para lo cual se plantea dos consideraciones operacionales: el financiamiento de corto plazo es aquel cuyo tiempo oscila dentro de un año; el de largo plazo se considera superior a un año; y ésto, en base a que más del 90o/o del total de créditos que entrega la banca privada a los diferentes sectores de la economía están dentro de la primera consideración.

Acto seguido, es posible estudiar la estructura financiera empresarial. Los balances consolidados del total de empresas vigiladas por la Superintendencia de Compañías y la información que se obtuvo de la aplicación de la muestra, son la base para ejecutar básicamente el análisis de las cuentas capital - financiera y resaltar el grado de endeudamiento bancario. Esto se complementa con la aplicación de la gama de índices financieros que se dispone, los mismos que facilitan precisar el comportamiento de la empresa respectiva en lo que atañe a la capacidad de entender los compromisos corrientes del capital de trabajo; el peligroso acercamiento o no de su capacidad de endeudamiento; etc.

Lo anterior es el punto de sustentación para estudiar la procedencia de los fondos de financiamiento de capital de trabajo y de la acumulación bruta. Para su demostración se utilizan tres métodos diferentes de análisis, cada uno de los cuales permiten cuantificar y esquematizar la procedencia de flujos de fondos y su respectiva dirección. Se da mayor énfasis al tercer esquema metodológico, diseñado por Naciones Unidas, en el que se demuestra el por qué

del desarrollo crediticio, en desmedro del autofinanciamiento, que ha ocasionado una pérdida relativa de propiedad empresarial al tener que incurrir en respetables transacciones financieras (adquiriendo activos de lenta recuperación y emitir pasivos a corto plazo) a fin de solventar el déficit de acumulación.

Por problemas de espacio se pone a consideración de investigadores y demás especialistas de cuestiones financieras empresariales, ciertas reflexiones teóricas referentes a la movilización y valorización del capital, quedando postergadas para una próxima entrega el proceso de producción y circulación, vistos en conjunto, así como los resultados de la investigación.

II. REFLEXIONES METODOLOGICAS

1. Explicaciones Tradicionales

Tradicionalmente dos han sido las explicaciones teóricas en que se basan empresarios, organismos públicos y más defensores de la empresa para formular y/o argumentar el problema del financiamiento empresarial. Por un lado, los defensores de la corriente microeconómica; y, los que plantean el problema desde el punto de vista macroeconómico, por otro.

La investigación seria en el campo financiero empresarial ha sido muy árida. Los trabajos, por cierto muy escasos, más bien tienden a dar una descripción muy superficial y general, sin adentrarse al meollo de la problemática. En efecto, existen investigaciones históricas de un conjunto heterogéneo de autores que con métodos e ideas muy diferentes consagran sus trabajos a la microeconomía,

macroeconomía o netamente se sitúan en el campo monetario-financiero. Es importante citar, ante todos, los *análisis clásicos* de autores ecuatorianos; por ejemplo, de Luis N. Dillon, cuya investigación es un conjunto de crónicas publicadas, en el desaparecido diario "EL DIA", bajo el título de "*Casos y Cosas que Mr. Kemmerer debe conocer. Breve historia de una tiranía de once años*" y que fueron compilados en un libro¹. El de Víctor Emilio Estrada²; de Luis Alberto Carbo³; el Banco Central del Ecuador y la Corporación Editora Nacional⁴, en un programa editorial, publican en dos tomos el "Pensamiento monetario y financiero" ecuatorianos, en los cuales se compilan los textos de varios autores, aun del siglo pasado, entre los cuales sobresalen, para nuestro interés, el de César Durán Ballén⁵; Francisco Rosales Ramos⁶; José M. Avilés⁷ y José Antonio Correa⁸.

-
- 1/ Luis N. Dillon: "La crisis económica financiera ecuatoriana"; Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Guayaquil; 1985.
 - 2/ Víctor Emilio Estrada: "Moneda y bancos en el Ecuador"; Banco Central del Ecuador y Corporación Editora Nacional; Biblioteca Básica del Pensamiento Ecuatoriano No. 17; Quito - Ecuador; 1982.
 - 3/ Luis Alberto Carbo: "Historia monetaria y cambiaria del Ecuador"; Banco Central del Ecuador; Quito - Ecuador, 1978.
 - 4/ Banco Central del Ecuador: "Pensamiento monetario y financiero", Tomos I y II; Quito - Ecuador; 1986.
 - 5/ César Durán Ballén: "Ecuador centro financiero y su futuro como mercado de capitales"; Pensamiento Económico y monetario ecuatoriano No. 21; Banco Central; Quito - Ecuador, 1986; p. 407.
 - 6/ Francisco Rosales Ramos; "Los capitales extranjeros en el Ecuador"; Idem; p. 419.
 - 7/ José M. Avilés: "La bolsa de valores y el mercado de capitales"; Idem; p. 431.
 - 8/ José Antonio Correa: "Ahorro e inversión"; Idem. p. 453. Este artículo no es más que una apología a la teoría keynesiana.

De otra parte, la Asociación Nacional de Empresarios (ANDE) se preocupa, cada vez más activamente, de analizar las estructuras comparativas, como atestigua la investigación que sobre medidas de incentivos a la industria en la década de los setenta coordinó el Dr. Antonio Terán Salazar, directivo de ANDE, bajo los auspicios de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial —ONUDI—, el Ministerio de Industrias, Comercio, Integración y Pesca (MIDEIP) y la colaboración de los consultores: Ing. Galo Montaña, Dr. Francisco Rosales, Econ. Jaime Moncayo, Econ. Leopoldo Báez, Econ. Bruno Vinueza y el Centro de Estudios de Desarrollo de América Latina (CLADS) de la Universidad de Boston.⁹

El estudio identifica a los sectores productivos de mayor ventaja comparativa sobre la definición de cuatro parámetros:

1. Suficiente número de artículos comerciales
2. Países comparativos
3. Factores de producción; e
4. Insumos intermedios utilizados.

Sin embargo, los resultados, sea examinados a nivel macro o micro-económico, dependen fundamentalmente de las estrategias desplegadas por empresas de una misma rama y/o entre distintas ramas frente al mercado externo; como también, de la competencia empresarial de productos similares extranjeros; de la aspiración del sector público por llevar adelante un proceso de industrialización

9/ Varios autores: "Protección efectiva a la industria en el Ecuador años 70; tomado del Foro, Políticas de Fomento en el Ecuador; ILDIS, 1985; Redacción de Felipe Burbano.

autónomo basado en las sustituciones de importaciones y exportaciones, para lo cual implementa políticas selectivas de protección industrial.

El punto de partida del método que utiliza el estudio que dirige el Dr. A. Terán, se encuentra en una necesidad fundamental: el interés del sector público que exige mayor eficiencia a los productores de bienes y servicios industriales. Esta eficiencia se mide utilizando la combinación de dos variables, protección y eficiencia; y, en base a estas variables una empresa puede ser eficiente o ineficiente, protegida o desprotegida.

- a. Eficiente — Superprotegido
 - b. Eficiente — protegido
 - c. Eficiente — desprotegido
-
- a. Ineficiente — superprotegido
 - b. Ineficiente — protegido
 - c. Ineficiente — desprotegido.

Es decir, los comportamientos están determinados por la estructura del mercado y esta última depende, en fin, de las condiciones de base en las que opera la empresa o la industria.

A groso modo, este *esquema-estructura* (comportamiento) es muy académico y no sirve más que para fines pedagógicos o como guía muy general de análisis de una parte de la realidad; pues, la vida industrial es mucho más compleja de lo que plantea dicho esquema metodológico en el que la esfera de la circulación determina los

niveles de producción¹⁰, con lo cual no se comparte.

Generalmente es la Superintendencia de Compañías (S.C.) a quien se le atribuye la paternidad de estudios financieros-crediticios. Esta institución oficial publica en 1984 un diagnóstico societario de las principales empresas ecuatorianas¹¹. Es una investigación de enfoque eminentemente microeconómico, en que hace énfasis a situaciones de tipo financiero, técnico, económico, administrativo y social aunque en términos muy escuetos, de 58 compañías radicadas en el país.

Esta investigación que se la puede considerar pionera en el campo económico-financiero, utilizando una gama de índices y ratios financieros llega a conclusiones básicamente técnicas muy importantes para el sector empresarial. Sobre la medición de variables como ventas, activos, pasivos; de índices financieros y de ciertos coeficientes, como el de GINI¹², realiza una comparación entre empresas nacionales y extranjeras, poniendo énfasis en los niveles de productividad, endeudamiento y financiamiento.

10/ Al respecto el mismo Dr. A. Terán reconoce que, "Una protección aparentemente excesiva podría mantenerse ante la incertidumbre existente sobre el potencial del mercado externo para productos ecuatorianos. Se debe señalar que los *cálculos de protección no reflejan el endeudamiento de las empresas*, de modo que no cabría partir de la situación anormal y de desequilibrio de 1984, como base para una nueva política de incentivos". Idem; p. 29.

11/ Superintendencia de Compañías, "Diagnóstico Económico y Financiero de las Sociedades de Capital más importantes del Ecuador, 1981"; Quito - Ecuador; 1984.

12/ El coeficiente de GINI permite analizar el grado de concentración entre más de dos variables. Por ejemplo entre población e ingresos.

Además, ya plantea tres mecanismos para la rehabilitación de empresas en difícil situación, buscando justificaciones teóricas para una reglamentación jurídica. La creación del Fondo de capitalización como un instrumento de apertura del capital; usos de recursos específicos que beneficien a ciertas empresas; y, el Concordato¹³.

Sin embargo, dicho trabajo adolece de un error teórico básico que tiene que ver con el método de análisis y la metodología adoptada, ya que el análisis parte de la esfera de la circulación sin profundizar el esquema de la producción. Esto implica que el subjetivismo determine lo objetivo, defiende la teoría de la empresa y el sistema de precios regule el mercado. De ahí que, el problema financiero por que atraviesan actualmente 200 empresas (según la misma Superintendencia) se debe básicamente a "... una clara deficiencia en el rendimiento económico por debajo del costo de capital, afectado por la deuda (moneda nacional y extranjera), que parece ser la causa de los actuales desequilibrios"¹⁴; y, plantea recomendaciones netamente neokeynesianas como solución del problema empresarial, cuando afirma que se "... debería diseñar una estrategia de acción que busque en forma simultánea la reactivación de la demanda interna y externa especialmente para productos no tradicionales . . ."¹⁵, con lo cual busca llegar a cumplir con los postulados del equilibrio.

13/ Con estos mecanismos la Superintendencia de Compañías defiende el principio de la propiedad privada de la gran empresa, por un lado; y, por otro, presiona al Gobierno para que reactive la demanda externa e interna mediante el control del fenómeno inflacionario y libere recursos financieros. Ver el "Proyecto de Ley de Concurso Preventivo" presentado por la Superintendencia de Compañías; y, la ponencia sobre "El reflotamiento de las Empresas en Crisis" de Santiago Andrade Ubidia presentado en el Foro Nacional Económico y Social organizado por ILDIS.

14/ Idem; pág. 131.

15/ Idem; pág. 136.

Por otro lado, dicha institución pública recomienda a empresas en dificultades financieras, por falta de liquidez, dos alternativas sobre bases teóricas netamente monetaristas: a) mediante la inyección de recursos frescos (aumentos de capital); y, b) a través de una reasignación interna de recursos; es decir transformando la estructura de los activos¹⁶.

La Superintendencia de Compañías, partiendo del estudio de la estructura de mercados de las empresas, examina las diferencias existentes en los comportamientos económicos, financieros, administrativos y comerciales entre las empresas nacionales y extranjeras homogenizando la estructura productiva y organización del trabajo; vale decir, hace incapié y diferencia la política de precios (mercado) y la política económica—financiera entre los dos tipos de empresas.

La autora de dicha publicación no duda en afirmar que la eficacia y/o reactivación económica—financiera empresarial se puede lograr a través de dos recomendaciones (niveles):

1. De carácter general
2. De carácter específico

Las primeras tratan del interés de solucionar la quiebra de empresas vía reactivación de la demanda y mediante prácticas netamente financieras (monetaria).

Las segundas, en cambio, sugieren que las empresas nacionales para incrementar la productividad deberían aumentar el número de días

16/ Idem; pág. 136.

de trabajo efectivo a través de la reducción proporcional del tipo que parece excesivo, esto lo plantea para igualar a la eficiencia productiva que presentan las empresas extranjeras. Además, sugiere implementar más incentivos financieros, adecuación de instrumentos de confianza, política oficial de precios y revisar políticas crediticias, entre otras¹⁷.

La Superintendencia de Compañías, experta en gestión y que orienta hacia la economía de la empresa, propone un método de análisis generalmente muy microeconómico que concede una importancia fundamental al sistema decisional, a los objetivos de crecimiento y a la dimensión de las unidades de producción. En dos de sus publicaciones editadas en 1982¹⁸, examina el problema de la actividad societaria ecuatoriana sobre la fase contable-financiera: inflación y ajustes tributarios, estructura financiera, autofinanciamiento de empresas en épocas de incertidumbre; índices para el ajuste inflacionario desde el punto de vista tributario; conceptos de revaluación de activos que deben utilizarse con efectos fiscales; y, los desajustes financieros-económicos desde la óptica del marco jurídico. En fin, dentro del esquema global de análisis, conviene subrayar algunas observaciones:

1. Se refugia en una aproximación cuantitativista, pues trata de precisar métodos financieros-contables (índices financieros, ratios, índices comerciales, etc.) y las ligaciones que existen entre los diferentes elementos de la estructura, del comportamiento o de los resultados: concentración/ventas, concentración/utilidades, rentabilidad financiera o patrimonial, costo de

17/ Idem; pág. 137.

18/ Reexpresión de los Estados Financieros por efecto de la inflación y la devaluación; y, aspectos económicos financieros de las empresas en relación con La Ley de Compañías.

capital; ratio de rendimiento bruto o de utilidad bruta en Ventas, todo en aras de salvaguar los elevados márgenes de rentabilidad.

2. El esquema de la S. C. está centrado en la política de ventas de la empresa. Su campo de acción es el comportamiento de la empresa en un mercado imperfecto de acuerdo con el comportamiento de los precios a nivel de cada subrama y de una comparación entre empresas nacionales y extranjeras, sin centrarse en el análisis del conjunto de empresas con productos y procesos de producción similares.
3. Da importancia, por igual, a las estructuras como a los comportamientos económicos y financieros. E incluso subraya la existencia de un lazo de consolidación directa entre estructura-comportamientos y resultados. Esta situación permite confirmar la posición de la S. C. de estructuralista y/o funcionalista, es decir, esta institución insiste sobre el aspecto estructural del método. Comportamiento que se justifica por ser una institución pública al servicio del poder económico que detenta el poder político nacional.

2. El Proceso de Producción Base de un Nuevo Método de Análisis

El punto de partida del nuevo esquema metodológico se inicia con el proceso de producción, pero no en el sentido ingenieril de elaboración de mercancías con características físicas específicas (determinadas), sino más bien en lo que a la producción de valor con mi-

ras a obtener una ganancia se refiere. Sin embargo, no quiere decir que se deje de lado el aspecto físico de la producción, pues estos al estar implícitos en la generación del valor son tomados en cuenta a lo largo de la investigación. Es en la esfera de la producción donde se estudia el ciclo de rotación del capital en sus diferentes fases poniendo especial atención al cálculo, aproximado, de los tiempos de rotación del "capital trabajo" de la producción. A partir de esta consideración se intenta demostrar la estrecha interrelación entre los fenómenos que se presentan en la esfera de la producción, circulación y del financiamiento.

Antes de iniciar nuestra propuesta metodológica, es importante aclarar ciertas dificultades en cuanto a la inconveniencia de dividir a la actividad económica en dos sectores productivos: 1) Creador de bienes de producción; y, 2) Productor de bienes de consumo, tal como lo proponen los análisis ortodoxos marxistas de la reproducción, lo cual disminuye la operatividad del análisis. Y esto es cierto en razón de lo siguiente :

1. Es difícil económica-contablemente distinguir a cada uno de los sectores, debido a la integración y diversificación de los procesos productivos de cada una de las empresas.
2. Analizan por separado y/o asiladamente cada sector productivo, es romper con la unidad de producción de cada empresa.
3. No permite esclarecer quien decide las modalidades de valorización y acumulación de la empresa¹⁹.

19/ Ver J. M. Chevalier, "La Economía Industrial en Cuestión", Ediciones Blume; Madrid-España, 1979; pág. 27.

Considerando que el núcleo del sistema capitalista se mueve motivado por las perspectivas de valorización del capital, de hecho el proceso decisional responde a dicha perspectiva; y, el análisis directo del proceso de acumulación, sobre la base de dividir el aparato productivo en los sectores 1 y 2, queda relegado a segundo plano sólo para cuestiones académicas. Y esta la razón por lo que *es deseable* tener como punto de partida el estudio del *grupo financiero (GF)*, que al decir de JM Chevalier:

“... (es el) lugar donde se deciden las modalidades individuales de valorización, el lugar donde se confrontan y combinan capital bancario, industrial y financiero, el lugar donde puede intentarse modificaciones de la composición orgánica del capital o acrecentamientos de la intensidad del trabajo”²⁰

Pues, es a nivel de grupo financiero que triunfan o fracasan en sus objetivos de acumulación, desaparecen, se fusionan o incrementan su poder económico y aún político, diseñando el crecimiento capitalista ecuatoriano. Es decir, la presencia de un proceso muy acentuado de concentración y centralización del capital en cuyo seno se han formado grupos financieros que cuentan en su organización con empresas de todo tipo, industriales, comerciales, financieras, etc., es hoy en día la nueva estructura orgánica empresarial. La vida misma de cada una de las empresas va a depender de los intereses del grupo financiero como un todo²¹. Por ser otro el objetivo

20/ Idem; pág. 28.

21/ Respecto a la constitución de los grupos financieros, el banquero Leonardo Ortega Trujillo afirma que, “Un medio práctico de llevar a cabo la integración de servicios, como método idóneo de acondicionar el sistema financiero a las condiciones cambiantes del país, debería en primer término facilitar la constitución jurí-

del proyecto se deja planteado la necesidad de estudiar los grupos financieros para aquellos investigadores interesados en profundizar la temática.

Para abordar el problema del financiamiento empresarial sobre la base de los recursos financieros del Estado se planteó la utilización de la siguiente metodología:

- a) Se inicia analizando las fases del proceso productivo, con el fin de precisar el origen del problema financiero empresarial en el proceso de movilización valorización del capital.
- b) Acto seguido se procede a estudiar el proceso de movilización del capital, siendo esta la etapa básica de la investigación. Se refiere al análisis de los recursos provenientes del ahorro interno de las empresas (utilidades retenidas, depreciaciones, reservas, etc.), es decir del autofinanciamiento o del sistema bancario, del Estado y su aplicación en el proceso productivo (capital fijo, inventarios, etc.). Consolidando los balances de las empresas es posible determinar el grado de dinamismo de la acumulación (capacidad para valorizar el capital productivo).
- c). El flujo de fondos al cual recurren las empresas posibilita ubi-

dica de los Grupos Financieros (. . .) que de acuerdo a su modalidad de integrarse, pueden ser de hecho o de derecho, según esten o no constituidos legalmente, son aquellos membretes o empresas que resultan de la convergencia de intereses bajo una misma denominación, para la consecución de un objetivo común o la prestación de múltiples servicios financieros". Publicado en "El Derecho Bancario"; Superintendencia de Bancos; 1982, pág. 210.

car los déficits en el financiamiento de la acumulación bruta y las características que revisten las transacciones financieras, así como la influencia que tienen los cambios en el patrimonio a fin de cubrir tales déficits. Esto facilita comprender las necesidades de financiamiento externo que provienen del sistema bancario y más concretamente los que el Estado entrega a las diversas empresas a través de los bancos "nacionales".

- d) Lo anterior permite el análisis de los procesos de producción y circulación vistos en conjunto. Para lo cual se utiliza los tiempos de rotación de precio de costo, del capital de trabajo y la estructura financiera óptima. Esto facilita el análisis de los canales de financiamiento, la estructura financiera, liquidez y solvencia, rentabilidad y procedencia de los fondos de financiamiento de capital de trabajo y de la acumulación bruta.

3. Precisiones Metodológicas

1. En cuanto a la metodología empleada para el flujo de fondos se utiliza la propuesta de las Naciones Unidas. En lugar del estado de flujo de fondos se lleva dos cuentas: de capital y la financiera²². Es decir, se intenta diseñar una metodolo-

22/ Para analizar la procedencia de los fondos de financiamiento del capital de trabajo y de acumulación bruta se basa en el sistema de cuentas nacionales, en la parte pertinente sobre el paso de la Contabilidad de Empresas a la Contabilidad Nacional, . . . El cual brinda una visión bastante precisa del desenvolvimiento de

gía para la transformación de las cuentas contable- financieras de las empresas hacia variables e indicadores del producto social.

2. Se realiza un análisis consolidado de las empresas de la muestra. El objetivo es comprender el desenvolvimiento de la acumulación productiva desde el punto de vista de los recursos de capital y su aplicación. Así se detecta la capacidad de autofinanciamiento y/o su necesidad de recurrir a las fuentes de financiamiento del sector bancario. Además, se deja planteado la necesidad de profundizar el estudio de la "vinculación financiera" entre banca y empresa.
3. Utilizando los balances consolidados globales y las empresas seleccionadas en la muestra se efectúa los respectivos cálculos de los indicadores financieros. En base a ellos se realiza un análisis comparativo entre empresas similares, entre la misma empresa, entre empresas consolidadas, teniendo como base el tiempo, dos años continuos o no, según la información que se disponga.

la acumulación a nivel de empresa al desglosar dos cuentas: la de capital y la financiera". "El lado de las fuentes se incluyen aquellas partidas destinadas por excelencia a la acumulación bruta, el ahorro, el consumo de capital fijo y las transferencias de capital, si dichas fuentes no alcanzan a financiar la acumulación bruta, se crea un déficit que debe haber sido saldado por operaciones con activos y pasivos financieros y/o el cambio en la posición patrimonial". Citado a Santiago Peláez por Eva María Uribe y María Eugenia Velasquez en, "Estructura y Funcionamiento del Grupo Sudamérica", Revista Temas Económicos No. 1; Universidad de Antioquía; Facultad de Ciencias Económicas, Medellín-Colombia, 1980; pág. 99.

III. MOVILIZACION Y VALORIZACION DEL CAPITAL: UN PROCESO GLOBAL

1. Notas Introdutoras

Todas las obras teóricas consagradas a la financiación de la empresa, particularmente los manuales norteamericanos, tienden a demostrar que la función objetiva asignada al aparato productivo por el empresario industrial y financiero es la *maximización del beneficio*. Será entonces, el *mayor valor*^{2 3} creado en la esfera del proceso productivo y realizado en la circulación, valor que se capta, entre otros, a través de las ventas del producto en el mercado, lo que interesa al empresario y si dicho valor es alto, muchísimo mejor.

Una vez que se ha captado "valor", la distribución puede sintetizarse de la siguiente forma: una parte es destinada a pagar intereses al capital financiero, para este caso solo se considera al crédito bancario, pues el extrabancario por su propia estructura y especificidad resulta harto difícil de cuantificar; además, otra parte se estima al pago del impuesto a la renta (I.R.); la diferencia dispone la empresa para distribuir utilidades a los mismos propietarios y otra, para pago a los trabajadores, el 15 por ciento de utilidades tal como reza en el artículo 96 del Código de Trabajo.

Examinar la estrategia para lograr un *mayor valor* implica localizar el proceso de decisión individual en el interior del esquema global de acumulación. Así pues, se inicia planteando que son

23/ *Valor* es el trabajo social de los productores materializado en las mercancías; es una categoría económica inherente a toda producción mercantil.

necesarias dos condiciones para que la producción capitalista se pueda desarrollar

- a) Que exista una parte de la población que no posea medios de producción (Mep) y que jurídicamente sean libres; en otras palabras, que esté dispuesto a vender su fuerza de trabajo (capacidad de trabajo), a quien desee, por un salario.²⁴
- b) Que exista otra parte de la población que posea los medios de producción: objetos e instrumentos de trabajo, instalaciones físicas, materias primas, combustible, etc.²⁵

Bajo estas consideraciones, los empresarios controlan los Mep y organizan el ciclo productivo transformando el capital-dinero en capital-productivo y este último en capital-mercancía cuya función consiste en la realización de las mercancías producidas y del valor del capital adelantado más la plusvalía (P1) en forma de dinero, para así llevar adelante el proceso de acumulación*.

Por lo visto, todo proceso de acumulación depende de la venta de la mercancía que produce; de no hacerlo, el proceso se interrumpe,

24/ El salario pagado a obreros y trabajadores se lo considera el capital *variable* (*v*); en los balances condensados de empresas se lo cuantifica como la mano de obra directa.

25/ En adelante se denomina *capital constante* (*c*) y está representado por el valor de los activos.

*/ Una excelente explicación teórica y amplia da Cristiam Palloix en su obra "Las Firmas Multinacionales y el Proceso de Internacionalización"; Mimeo. Facultad de Ciencias Económicas U.C.; Quito - Ecuador; pp. 208-283.

Además, por problemas de espacio, el análisis teórico del ciclo y rotación del capital está explicitado en el informe final entregado al CONUEP.

la realización de la plusvalía (P1) en la esfera de la circulación se vuelve nula.

De ahí la preocupación básica de los empresarios sea de doble sentido:

1. ¿Cómo movilizar el capital-dinero?; y,
2. ¿Cómo valorizarlo al máximo?

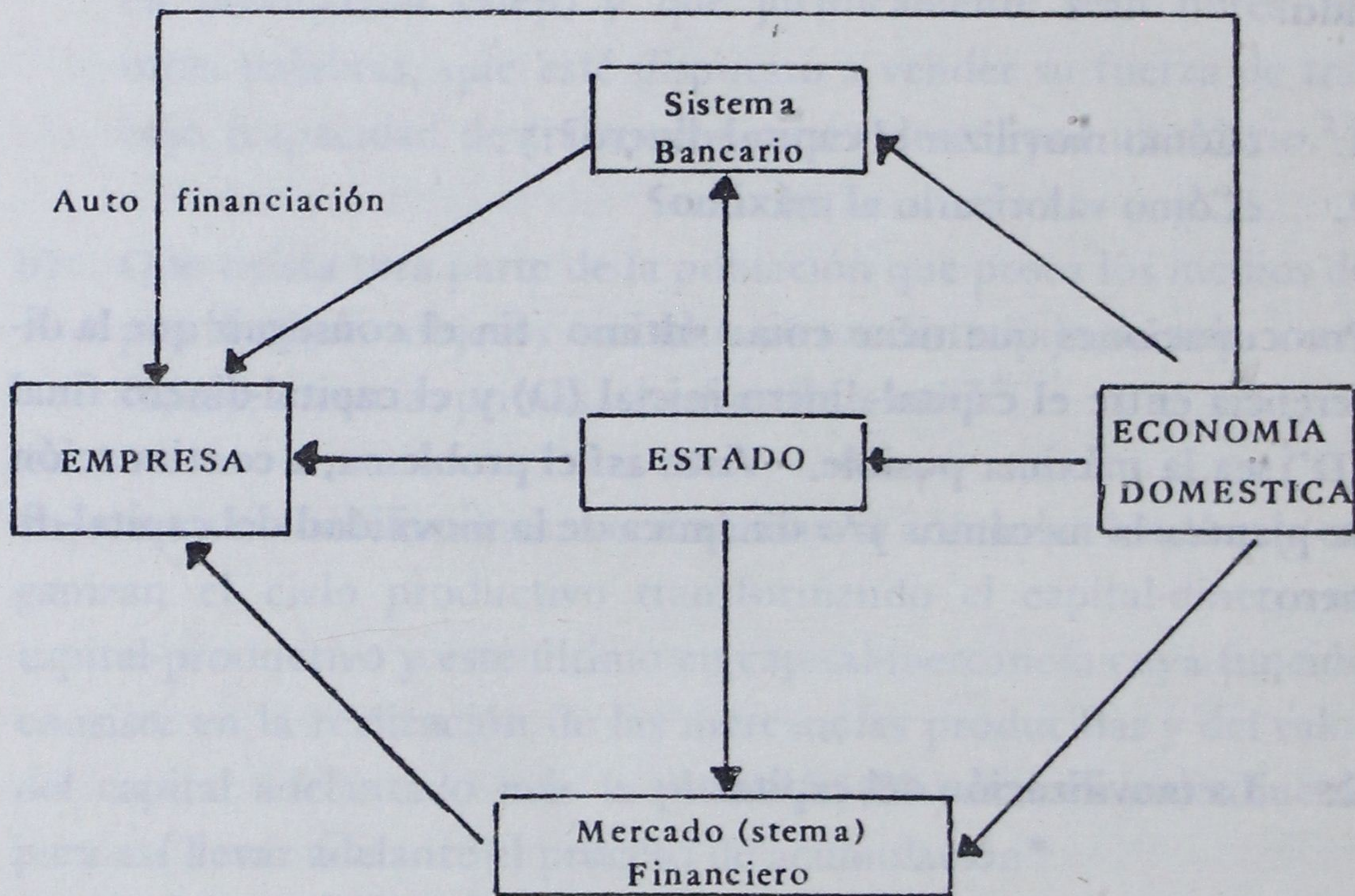
Preocupaciones que tiene como último fin el conseguir que la diferencia entre el capital-dinero inicial (D) y el capital-dinero final (D') sea la máxima posible. Visto así el problema, a continuación se plantea la mecánica y/o dinámica de la movilidad del capital-dinero.

2. La movilización del capital

Se parte considerando a la movilización del capital como la operación mediante la cual una empresa o un grupo capta recursos financieros necesarios para el mantenimiento o la expansión de sus actividades. Proceso de movilización compleja por la variedad de mecanismos que se utilizan para reunir una masa heterogénea de recursos financieros.

En efecto, una empresa o grupo para captar recursos financieros que necesita, puede dirigirse al sistema bancario, al mercado financiero (mercado de capitales), acudir al Estado o directamente a las economías domésticas, siendo esta última la que al fin de cuen-

ta entregan fondos al sector productivo.²⁶ Para visualizar de mejor manera este flujo de fondos se pone a consideración el siguiente esquema:



Dejando de lado las diferentes formas de financiación, según el gráfico, existe prácticamente dos grandes mecanismos de movilización del capital:

1. La movilización directa; y,
2. La movilización indirecta.

La primera tiene que ver con el autofinanciamiento empresarial en

26/ Ver Chevalier; ob. cit.; p. 168.

la que no interviene ningún ente financiero intermediario.

2. *La segunda*, por el contrario, comprende la financiación externa en todas sus formas, como son la ayuda estatal, el sistema bancario, el sistema financiero. Será esta forma de movilización del capital el objetivo central del proyecto y fundamentalmente las transferencias de recursos financieros del Estado al sector empresarial.

2.1 Las transferencias Estado-Empresas (Industria)

El Estado constituye uno de los medios importantes de movilización indirecta del capital dinero. A través de las vías fiscales dreña fondos de los hogares, para posteriormente, una parte de ellos, poner a disposición del sector empresarial. Este proceso se realiza bajo dos formas específicas.

- a) *La aceptación de las rentas de monopolio*; mediante la cual, el Estado consumidor y/o empresario acepta pagar un precio superior al costo de producción más un beneficio por los bienes y servicios adquiridos; es decir, se somete al poder del monopolio y transfiere a dichas empresas una parte de los fondos públicos. Tal es el caso de la Empresa Nacional de Almacenamiento (ENAC), de la Empresa Nacional de Productos Vitales (ENPROVIT), MEGRAME 5, las cuales realizan fuertes compras a poderosas empresas industriales; así como las denominadas unidades ejecutoras creadas en el Gobierno de Febres Cordero.

-
- b) *Las ayudas, subvenciones y desgravaciones fiscales*; que son concedidas por el Estado a ciertas empresas o sectores; como son por Ej.: la sucretización, la revalorización de activos, la política arancelaria, FOPEX y los Certificados de abono Tributario (CATS), etc.

Estas dos grandes formas de transferencias son aseguradas por el Estado, sea *directamente* a través del presupuesto, sea *indirectamente* mediante organismos centrales o seccionales (crédito agrícola, crédito industrial, crédito comercial, etc.); tal es el caso del crédito que otorga el Banco Central al sistema financiero nacional: banca privada, compañías financieras y particulares con el fin de que estos diseminen a los sectores productivos.

2.2 El sistema bancario y mecanismos de movilización

En el proceso de movilización del capital-dinero, el sistema bancario ocupa un lugar cada vez más importante. Si en un primer momento como lo señala Lenin, "La operación fundamental e inicial que los bancos realizan es la de intermediarios en los pagos. Debido a ello, los bancos convierten el capital monetario inactivo en activo, esto es, en capital que rinde beneficio; reúne toda clase de ingresos metálicos y los pone a disposición de la clase capitalista"²⁷.

Posteriormente por el aumento de las operaciones bancarias y al proceso concentrador en un número reducido de locales, de modestos intermediarios se transforman los bancos en *monopolistas*

27/ V. I. Lenin: "El imperialismo, fase superior del capitalismo", Ed. Grijalbo, S. A.; México, DF, 1975, p. 41.

omnipotentes, que concentran la mayor cantidad del capital monetario, de los depósitos monetarios de la colectividad y de los medios de producción.²⁸

Centrándonos en el proceso de movilización del capital, el sistema bancario intervienen a través de dos mecanismos: sea comprando acciones o en forma de préstamos.

1. Es a partir del llamado "boom petrolero" que los bancos dinamizan las *compras de participaciones* en acciones empresariales en razón del paulatino dominio del capital bancario sobre el capital industrial. En los últimos años la tendencia se ha acentuado y hoy todos los bancos "nacionales" poseen una *cartera* respetable de *títulos financieros*.
2. La segunda manera de movilidad del capital-dinero se realiza mediante los *préstamos* a corto, mediano plazos, los mismos que ocupan un lugar destacadísimo dentro del proceso de movilidad. En efecto, en nuestro país, se estiman son alrededor del 67o/o de las fuentes de financiación de las empresas privadas. Ahora bien la mecánica de la movilización puede sintetizarse de la siguiente manera: los bancos reciben de los particulares depósitos en cuenta corriente no remunerados y depósitos de ahorro remunerados a una tasa de interés del 20 al 22 por ciento, por ejemplo; la banca presta a las empresas a una tasa del 25 al 30 por ciento y estas obtienen una tasa de rentabilidad alta sobre los capitales inmovilizados,

28/ Para nuestro país, sólo tres bancos (Pichincha, del Pacífico y Filanbanco) concentran el 43 por ciento del total de depósitos del sistema bancario privado nacional, en el año 1985.

del 10 por ciento en promedio²⁹

Así pues, "la extensión del sistema de préstamos bancarios puede llevar a una forma sutil de dominación de los Bancos sobre la industria en la medida en que las empresas se habitúan a una estructura de endeudamiento que les hace muy vulnerables a la coyuntura. Toda disminución de la actividad económica puede dejarlas en una situación en la que no están en condiciones de hacer frente a sus compromisos financieros"³⁰. A lo que la propia Superintendencia de Compañías anota: "El nivel de endeudamiento de las compañías más importantes del país alcanza proporciones alarmantes y graves, ya que alrededor de doscientas de ellas financiaron sus activos con un endeudamiento superior a siete veces sus capitales. —Dentro de estas compañías existe casi un 20 por ciento, cuyas pérdidas superar el 50 por ciento de su capital y reservas, situación que las pone en causal disolución— *El total de pasivos de estas compañías representa casi la mitad del capital y reservas del sistema financiero nacional*, por lo que el posible cierre de estas empresas podrían ocasionar un grave resquebrajamiento del

29/ Entre las causas por las que la Superintendencia de Bancos intervino al CITIBANK del Ecuador el 8 de mayo de 1987, se debe "...a que el Banco cobra un excesivo margen de intermediación entre sus operaciones activas y pasivas. En efecto, según la publicación *Perspectiva Económica*, el margen entre el costo medio de los recursos y el ingreso medio de cartera fue del 12,4 por ciento a diciembre de 1986, en tanto que *Cifra* informó que "se conoció que en Ecuador, Citibank aplica los márgenes internacionales en sus operaciones internas" (en el orden de 10 a 11 puntos). La diferencia entre las cuentas de resultados acreedoras y deudoras (utilidades) fue de 244 millones de sucres hasta el 20 de marzo (1987) con una rentabilidad del 96.8 por ciento sobre el capital pagado". Periódico HOY; Quito - Ecuador; 21-V-87; p. 3A.

30/ J. M. Chevalier ob. cit.; p. 176.

sistema económico y social del país”³¹ (El subrayado es mío).

Entonces se puede afirmar, sin lugar a dudas, que el sistema bancario privado, desde mediados de los años setenta (1974), advierte una expansión inusitada en su red de captación de recursos, convirtiéndose paulatinamente en la estrategia básica del proceso global de movilización del capital³². Este comportamiento tiene una influencia directa y decisiva sobre la evolución de las estructuras industriales que puede sintetizar en dos situaciones concretas:

1. Muchas empresas presentan serias dificultades para captar recursos financieros propios y así autofinanciar su proceso productivo, entre otras razones a causa de la estrechez del mercado, por el desconocimiento del funcionamiento y estructura de poder del mercado financiero y los riesgos que implica osar penetrar en dicho mercado. Entonces, buscan el camino tradicional, utilizan el sistema bancario para satisfacer sus necesidades de financiamiento, colocándolas (a las empresas) en una situación de *dependencia* con relación a los grupos financieros.

31/ Superintendencia de Compañías, Informe de Labores 1979-1984, Quito - Ecuador; pp. 66 y 67.

32/ Al respecto, Arnaldo Bocco se expresa de la siguiente manera: “Esta expansión de la actividad financiera privada se percibe por el crecimiento de los depósitos, por la administración de nuevas alternativas de inversión, por la dinámica de la actividad crediticia y por los niveles de acumulación y reproducción del capital monetario-financiero. Esta dinámica que se articula con las decisiones de la política global del modelo de desarrollo capitalista ecuatoriano, puede entregarnos elementos de análisis suficientes para relacionar el modelo y el papel del sector financiero en el proceso de expansión de las fuerzas productivas”. Tomado de “El sistema financiero en la década del 70”; Revista Economía No. 78; Instituto de Investigaciones Económicas -U.C.; Quito - Ecuador; 1978; pp. 40-41.

2. Por su parte, las empresas más grandes concientes del peligro que conlleva lo anterior, tratan de dotarse de sus propias instituciones financieras para drenar de las economías domésticas los recursos (capital-dinero) que necesitan para llevar adelante su proceso productivo. Esta modalidad, conlleva a fortalecer el fenómeno concentrador del capital y a dinamizar, específicamente, la presencia y funcionamiento del capital financiero.

3. La valorización del capital

El proceso continuo y automático a la movilización del capital-dinero es buscar la mayor valorización del capital utilizado³³. En esta perspectiva lo que interesa al empresario es buscar la manera de que la diferencia entre el capital-dinero inicial (D) y el capital dinero-final (D') sea lo más grande posible. Según Chevalier J. M., con lo cual compartimos, "...Esta diferencia depende de la tasa de beneficio (y, por consiguiente, de la diferencia que separa el precio de venta del coste) y de la tasa de plusvalía".³⁴

33/ Para James C. Van Horne, en su obra *Administración Financiera*, señala que el objetivo básico de toda empresa es elevar al máximo el valor que tiene para sus accionistas. Dicho valor está representado por la cotización de sus acciones ordinarias en el mercado, lo cual, a su vez, es un reflejo de las decisiones de la empresa en materia de inversión, financiación y dividendos. Además, añade que, con frecuencia se considera que la verdadera meta de toda empresa es incrementar al máximo las ganancias, para ello constituye un objetivo menos amplio que el de elevar en todo lo posible los valores que posee el accionista. La utilidad total-dice-no es tan importante como la renta por acción (o porcentaje de ganancia sobre el capital social). Tomado: *Gestión Financiera Contable*, Universidad Católica - Quito; Fac. de Ciencias Administrativas; mimeo; pp. 4-5.

34/ J. M. Chevalier, "La Economía Industrial en Cuestión"; ob. cit.; pág. 182. Según la metodología que se utiliza, se considera por *tasa de beneficio* a la proporción entre la plusvalía y todo el capital adelantado; y, por *tasa de plusvalía* al porcentaje del nuevo valor creado en relación al salario.

Con la movilización del capital, el empresario puede utilizarlo en dos operaciones básicas con el fin de lograr la mejor valorización del capital, dando lugar a un cuestionamiento entre el ciclo del capital productivo y el ciclo del capital mercantil.

- a) **Planteamiento Clásico.** Una vez adquirido el capital-dinero (inicial), éste puede seguir las fases y funciones normales del ciclo del capital: el capital-dinero se convierte en capital productivo para transformarse en dinero la mercancía obtenida. Entonces, la masa de ganancia nace de la succión directa e indirecta de la plusvalía, sea de que provenga del mismo sector o de otros sectores de la economía y la máxima valorización se obtiene cuando el precio de venta de la mercancía es muy superior a su valor. Es decir, en la medida en que se de una diferencia positiva entre D y D' , habrá una valorización. Sin embargo, también puede existir una desvalorización originada por ejemplo, de malos cálculos en los costos de producción, apareamiento de bienes sustitutos, etc., y que la mercancía sea vendida a un precio inferior a su valor.

Ahora bien, siguiendo el ciclo más clásico del capital, entre los *factores*^{3 5}, que influyen directamente para que la tasa de beneficio ($PL/c + v$) sea la más elevada posible se tiene lo siguiente:

1. *El nivel de la tasa de plusvalía (PL/v); mientras más elevada es*

35/ Una explicación amplia del tema se halla en "El desarrollo capitalista de la industria manufacturera ecuatoriana y explotación de la fuerza de trabajo"; Revista Economía No. 80; Instituto de Investigaciones Económicas - U.C.; Quito - Ecuador, 1982; pp. 89-136

ésta, asimismo, la tasa de ganancia es mayor.

2. *El nivel de la composición orgánica del capital (C.O.);* cuya relación, con arreglo al valor se da entre capital constante (C), condición de la producción de plusvalía, y el capital variable (V) fuente de plusvalía; es decir, es la proporción entre el valor de los medios de producción y el valor de fuerza de trabajo (C/V). Entonces, cuanto más elevada es la C.O. tanto menor es la tasa de beneficio.
3. *La rapidez de la rotación del capital.* Cuando es mayor la rapidez de la rotación del capital es más alta la tasa de beneficio. Pues, la rotación del capital comprende varios ciclos de las partes de éste y dura desde el momento del adelanto del capital hasta el momento en que se revierte al capitalista bajo la forma inicial, pero incrementado con el volumen de plusvalía. ¿Pero qué parte del capital adelantado tiene mayor rotación?

Sin lugar a dudas, el *capital circulante* que es la parte del capital productivo, cuyo valor se consume enteramente en cada ciclo y revierte íntegro al empresario después de vendidas las mercancías. Lo integran el salario, las materias primas, combustible, materiales auxiliares, etc. y efectúa (el capital circulante adelantado) durante un año varios ciclos. Es decir, las empresas que emplean más capital circulante realizan varias rotaciones del capital; en tanto, las empresas que emplean *capital fijo* (edificios fabriles, instalaciones máquinas, equipo, etc.) en grandes cantidades, el capital efectúa mucho menos de una rotación al año.

-
- b) Directamente puede convertirse el capital-dinero en mercancía. El empresario; en este caso, solo realiza una reventa de las mercancías producidas por otros y a un precio superior a su costo de adquisición. El ciclo del capital queda reducido al ciclo del capital mercancía; en otras palabras, el empresario obtiene un beneficio (realizado en la esfera de la circulación) a costa de la plusvalía extraída en otros sectores de la economía, pues, dicho empresario no produce ni crea valor.

De lo anterior, --la valorización del capital puede ser productiva o improductiva según la dirección que se dé a la movilidad del capital, la cual está en función del máximo beneficio que obtenga el empresario. Sin pecar de pitonisa, la dirección y *valorización improductiva* parece ser la que está dominando la economía ecuatoriana con la presencia, entre otros, del capital-financiero, capital especulativo, el negocio de bienes raíces, inmuebles, negocios de bienes "suntuarios", en desmedro de la formación de empresas que diversifiquen la producción y generen nuevos puestos de trabajo.

