



Universidad del Azuay

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Economía

De una Dolarización Informal a una Dolarización Real
"1996 – 2000"

Tesis de graduación previa a la obtención del título de
Economista

Autores

Maria Verónica Espinoza León
José Luis Guerrero Fernández de Córdova

Director

Econ. Mauro Calle

Cuenca, Ecuador
2006

Resumen

Este trabajo busca proporcionar al lector una visión acerca de cómo un proceso de dolarización informal puede llegar a derivarse en un modelo de dolarización oficial o real.

Una dolarización informal se produce en una economía ante la necesidad de los agentes económicos de proteger su dinero de la pérdida de su poder adquisitivo, en este proceso espontáneo se cotizan sus activos en la moneda estadounidense a pesar de no ser de curso legal y obligatorio. La dolarización oficial se produce cuando el país adopta el dólar como su moneda oficial, con curso legal completo y una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera.

El panorama económico del Ecuador durante 1996-2000 estuvo marcado por serios conflictos políticos, adversidades como la caída del precio del petróleo, los efectos devastadores del fenómeno de El Niño, y el debilitamiento del sistema financiero. Todos estos antecedentes crearon un clima para que se viviera un modelo de dolarización informal casi imperceptible hasta finales de 1999. El 9 de enero del 2000 el gobierno adoptó definitivamente el dólar como moneda de libre circulación, ante las presiones sociales y la aguda crisis económica que vivía el país.

ABSTRACT

This tesis looks for to provide the reader a vision about how a process of informal dolarizacion can turn into a model of official or real dolarizacion.

An informal dolarizacion takes place in an economy at the face of the necessity of the economic agents to protect its money of the loss of its purchasing power, in this spontaneous process its assets are quoted in the American currency in spite of not being of legal and obligatory course. The official dolarizacion takes place when the country adopts the dollar like its official currency, with complete legal course and a substitution of 100% of the local currency for the foreign currency.

The economy of the Ecuador during 1996-2000 was marked by serious political conflicts, setbacks like the fall of the petroleum's price, the devastating effects of "Fenomeno de El Niño", and the weakness of the financial system. All those antecedents take us to live into an imperceptible informal dolarizacion model until ends of 1999. On January 9, 2000 the government adopted the dollar like currency of free circulation definitively, at the face of social pressures and the worst economic crisis that the country lived.

INDICE DE CONTENIDOS

CAPITULO I

LA DOLARIZACION INFORMAL

- Concepto
- Orígenes y Etapas de la Dolarización Informal
- La sustitución de activos
- La sustitución monetaria
- La sustitución de unidad de cuenta

LA DOLARIZACION OFICIAL

- Concepto
- Fundamentos en los que se origina una Dolarización Oficial
- Proceso de la Dolarización Oficial
- Consecuencias de una Dolarización Oficial
- Papel tradicional del Banco Central
- Efectos de renunciar a la política cambiaria
- Efectos fiscales
- Beneficios y responsabilidades de adoptar una Dolarización Oficial

CAPITULO II

ECONOMIA REAL

- Evolución real del PIB.
- Tasas de crecimiento del Desempleo
- Tasas de Inflación

POLÍTICA FISCAL

- Ingresos Fiscales
- Gastos Fiscales

POLITICA CAMBIARIA

- Deuda Externa

POLITICA MONETARIA

- Agregados Monetarios
- Sistema Financiero
- Actividad Económica

CAPITULO III

Causas y efectos del proceso de Dolarización Informal a Real de la Economía Ecuatoriana durante el período 1996-2000

APENDICES

Bandas Cambiarias

Caso Panamá

Caso Argentina

Caso Costa Rica

INDICE DE ILUSTRACIONES Y CUADROS

ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO
ECUADOR: CRECIMIENTO ECONÓMICO REAL
ECUADOR: DOS DE LOS COMPONENTES DEL PIB
ECUADOR: CRECIMIENTO REAL DEL PIB POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
ECUADOR: DESEMPLEO Y SUBEMPLEO (QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA)
ECUADOR: DESEMPLEO ABIERTO Y DESEMPLEO OCULTO
ECUADOR: INFLACIÓN AL FINAL DEL PERÍODO Y PROMEDIO ANUAL
ECUADOR: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
ECUADOR: DÉFICIT O SUPERÁVIT GLOBAL PRESUPUESTARIO
ECUADOR: INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
ECUADOR: INGRESOS TOTALES DEL SPNF
ECUADOR: INGRESOS PETROLEROS Y NO PETROLEROS DEL SPNF
ECUADOR: COMPONENTES DE LOS INGRESOS PETROLEROS
ECUADOR: COMPONENTES DE LOS INGRESOS NO PETROLEROS
ECUADOR: INGRESOS Y GASTOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
ECUADOR: GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL
ECUADOR: COMPONENTES DE LOS GASTOS CORRIENTES
ECUADOR: COMPONENTES DE LOS GASTOS DE CAPITAL
ECUADOR: AJUSTES A LAS BANDAS CAMBIARIAS
ECUADOR: TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ECUADOR: ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS GLOBAL
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS GLOBAL
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS Y SUS COMPONENTES
ECUADOR: BALANZA DE CUENTA CORRIENTE
ECUADOR: DEUDA EXTERNA TOTAL
ECUADOR: DEUDA EXTERNA PÚBLICA Y PRIVADA
ECUADOR: TASA DE INTERÉS REFERENCIAL ACTIVA
ECUADOR: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO EN SUCRES
ECUADOR: TASA DE INTERÉS REFERENCIAL ACTIVA
ECUADOR: TASA DE INTERÉS REFERENCIAL PASIVA
ECUADOR: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO EN DÓLARES
ECUADOR: TASA DE INTERÉS REFERENCIAL PASIVA
ECUADOR: AGREGADO MONETARIO M1
ECUADOR: AGREGADO MONETARIO M2
ECUADOR: RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL
ECUADOR: TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ECUADOR: TIPO DE CAMBIO NOMINAL
ECUADOR: TASAS DE INFLACIÓN AL FINAL DEL PERÍODO.
ECUADOR: TASA DE INFLACIÓN AL FINAL DEL PERÍODO
ECUADOR: TASA DE INTERÉS ACTIVA
ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO
ECUADOR: GRADO DE DOLARIZACIÓN ESPONTÁNEA
ECUADOR: RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL
ECUADOR: BANDA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA

CAPITULO I

LA DOLARIZACION INFORMAL

Concepto

La dolarización de una economía puede ocurrir de una forma no oficial, pues el comportamiento de los ciudadanos, empresas, gobierno y otras instituciones de un país es un proceso espontáneo en respuesta al deterioro del poder adquisitivo de la moneda local, de esta forma los agentes económicos refugian sus activos denominándolos en monedas fuertes, aunque la moneda extranjera no sea de curso legal y obligatorio. Este tipo de dolarización denominada también extraoficial ocurre en etapas, las mismas que van ocasionando que la moneda local vaya perdiendo las funciones de dinero como medida de valor, medio de pago y finalmente como unidad de cuenta.

Este tipo de dolarización sucede sobre todo en países que han experimentado altas presiones inflacionarias o aquellos en los cuales el potencial de una “hiper-inflación” es relativamente alto. Conforme avanza el proceso inflacionario, el valor de los activos inicialmente los de alto precio y luego muchos otros, se cotizan en moneda extranjera. Países que han adoptado la dolarización no oficial (o extra oficial) son aquellos que mantienen estrechos vínculos comerciales con los EE.UU. o aquellos en los cuales los Estados Unidos es la fuente primordial de inversiones foráneas. Generalmente, en estos países la mayoría de la población mantiene un alto nivel de sus ahorros bancarios en cuentas denominadas en dólares estadounidenses, con el objetivo de reducir los riesgos cambiarios y resguardarse de las presiones inflacionarias.

Las consecuencias de tasas de inflación domésticas altas y variables por lapsos prolongados, desalientan a los agentes económicos a usar el dinero local en sus transacciones e incluso pueden llevar a un país a operar en lo posible con activos diferentes al dinero de curso legal establecido, sobre todo en las operaciones privadas y de montos importantes. El término “dolarización” es usado

principalmente para indicar que una moneda foránea es utilizada en un país como unidad de cuenta para valorar los activos, los bienes y los servicios y/o como depósito de valor. Sin embargo, incluso en una situación de este tipo, la generalidad de las transacciones podrían seguirse realizando en moneda local¹.

Orígenes y Etapas de la Dolarización Informal

Una dolarización informal se produce por dos maneras; por el lado de la oferta, que significa una decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar; mientras que por el lado de la demanda, es consecuencia de las decisiones de cartera de los agentes económicos que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como un refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

Un proceso de dolarización informal tiene varias etapas: la primera, conocida como sustitución de activos; la segunda, llamada sustitución monetaria y; finalmente la tercera etapa, cuando muchos productos y servicios se cotizan en moneda extranjera².

La sustitución de activos

Los agentes económicos prefieren sustituir sus ahorros locales por bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en el exterior denominados en dólares estadounidenses para reserva de valor por consideraciones de riesgo y rentabilidad, todo esto para mantener su "reserva de valor", protegiéndose de la pérdida de riqueza debido a la inflación o de una posible confiscación frontal adoptada por los gobiernos.

La sustitución monetaria

En esta etapa los individuos adquieren medios de pago en moneda extranjera o cuentas bancarias en dólares en el sistema bancario doméstico y billetes dólares en efectivo como medio de pago y para mantener seguro el valor sus activos. Los

¹ ECON. JERVES RAMIREZ, Pedro; "La Dolarización en Ecuador un Nuevo Modelo Económico"; Cámara de Comercio Ecuatoriano-Americana; 2000.

² La Dolarización, Definición; www.econlink.com.ar; pág. 3, 2000.

salarios, impuestos y gastos cotidianos como alimentos y servicios básicos se pagan en moneda local, pero bienes más costosos como vehículos y propiedades se los realiza en dólares.

La sustitución de unidad de cuenta

Esta se produce cuando muchos productos y servicios se cotizan en moneda extranjera; se refiere a motivos de transacción que ocurren cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago por los agentes económicos y piensan en función del dólar y los precios en la moneda local se los relaciona con el tipo de cambio³.

Entre los factores que explican el fenómeno de una dolarización informal, están la inestabilidad macroeconómica, los persistentes déficit fiscales, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, los factores institucionales, entre otros.

Una dolarización informal trae ciertas consecuencias en la economía de un país, las cuales se las detalla a continuación⁴:

La demanda de moneda local se vuelva inestable lo cual dificulta las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación, ya que restringe el campo de acción de la política monetaria y tiene poca efectividad cambiaria, porque genera presiones sobre el tipo de cambio y condiciona a la política cambiaria y a la política fiscal al aumentar el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero, reduce el poder adquisitivo de los sectores más pobres de la población. En economías altamente dolarizadas de manera informal, no existe una posibilidad de fijar un objetivo intermedio de política monetaria porque la cantidad de dinero está afectada por la presencia de dólares que no son susceptibles de ser controlados.

En segundo lugar, la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio, en la medida en que aumenta la demanda de moneda extranjera. Se

³ ob. cit. pág 4; 2000.

⁴ Los objetivos del Banco Central del Ecuador para que funcione el modelo de dolarización; www.gestiopolis.com

requiere entonces una definición específica de política cambiaria dependiendo si la dolarización se trata de activos o monetaria.

Un tercer efecto es el deterioro en el poder adquisitivo de los ingresos denominados en moneda local: sueldos, salarios, pensiones, intereses fijos, etc., que se ven disminuidos por las continuas devaluaciones presionadas por la dolarización informal.

La inestabilidad económica junto con la creciente dolarización informal de los últimos años ha distorsionado gravemente los precios relativos, a tal punto que se ha vuelto casi imposible realizar comparaciones de precios entre bienes y servicios. Pues las señales que nos brindan los precios relativos en un mercado son tan distorsionadas que los agentes económicos que evitan realizar transacciones, deprimiendo aun más la actividad económica⁵.

Otra consecuencia de la dolarización informal, es la distorsión de las tasas de interés. Estas se vuelven especialmente altas debido a que la autoridad monetaria las incrementa a fin de estimular en la población el ahorro en moneda local en lugar de hacerlo en dólares de los Estados Unidos.

Un quinto efecto se da sobre el sector financiero, el cual se deteriora rápidamente con la dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes que la establecieron, provocan elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos, limitando el ahorro en moneda local y que se conduce a la iliquidez e insolvencia de éstos.

Un efecto especialmente importante de la dolarización informal tiene que ver con el fisco, pues ésta reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje y dificulta el cobro del impuesto inflacionario. Dependiendo del grado de dolarización informal de la economía, la emisión de especies monetarias se destina en su gran mayoría a la adquisición de dólares para usarlo como dinero genuino en reemplazo de la moneda local.

La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero,

⁵ ob. cit. pág 5; 2000.

generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas “*off-shore*” de los bancos nacionales⁶.

En tal sentido, una vez que una economía se ha dolarizado de manera importante, las alternativas se reducen hacia la instauración de una dolarización plena, pues, restablecer la credibilidad en el sistema discrecional anterior se vuelve poco probable y demandaría consistencia, disciplina y un tiempo normalmente largo.

LA DOLARIZACION OFICIAL

Concepto

Cuando hablamos de la dolarización oficial de la economía de un país, el dólar reemplaza a la moneda doméstica y su circulación está oficialmente sancionada por las autoridades gubernamentales.

Una dolarización oficial ocurre cuando un país adopta el dólar estadounidense como su moneda oficial, es decir, la moneda extranjera adquiere un status exclusivo o predominante de curso legal completo, lo que implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera. Esto significa que todo tipo de transacción, tanto nacional como extranjera, es efectuada en dólares, lo que implica la eliminación de la circulación de la moneda nacional. Este último objetivo se logra mediante compras de moneda nacional y ventas de dólares, efectuadas en el mercado abierto por el Banco Central (de la nación dolarizada). Si existe una moneda doméstica, ésta se restringe a un papel secundario⁷.

Un país dolarizado renuncia a una política monetaria independiente y adopta la política monetaria de los Estados Unidos, teniendo en cuenta que al estar adoptando implícitamente una política, se incorpora a una zona de moneda unificada, que cubre todos los países que han adoptado al dólar de los Estados Unidos como moneda de curso legal. En esencia, las diferencias radican en el grado en el que la moneda foránea sustituye al dinero local en las diferentes funciones que éste cumple para los miembros de la comunidad, como medio de

⁶ SILVA ORTEGA, Sandra P. "La Dolarización". Escuela de Negocios Internacionales, pág. 5; 2000. kream_n_fudge@hotmail.com / monografias.com.

⁷ ECON. BARZALLO MENDIETA, Mario Patricio; "La Dolarización en el Ecuador y su Impacto", Pág. 5; 2000. coaccrea@etapa.com.ec / monografias.com

cambio comúnmente aceptado, unidad de cuenta y depósito de valor y la condición jurídica de ser moneda de curso legal; esto es de aceptación forzosa para el pago por bienes y servicios y para honrar obligaciones públicas y privadas, disposición que fuerza a los miembros de la sociedad al empleo de ese dinero.

Fundamentos en los que se origina una Dolarización Oficial

La dolarización formal de un país puede tener su origen en la decisión de una economía que desea eliminar completamente el riesgo de devaluación cambiaria y, de esa manera obtener tasas de interés más bajas para sus empréstitos en el extranjero; también puede originarse en los mismos motivos que una sustitución de monedas, esto es, forzada por una situación inflacionaria que lleve a las autoridades a adoptarla para convalidar un proceso de sustitución de moneda irreversible propiciado por el sector privado, como reacción a las consecuencias de la inflación y la incertidumbre, o una escogencia entre sistemas monetarios y cambiarios en una situación menos grave, debiéndose evaluar cuidadosamente previamente sus consecuencias positivas y negativas así como las posibilidades de sostener la medida en el tiempo ante cambios significativos en el ámbito interno y especialmente en el caso de choques externos.

Así también, los procesos de dolarización surgen en un país como un resultado de la pérdida de confianza en las funciones tradicionales de la moneda. La dolarización total descansa sobre algunos principios específicos⁸:

1. La moneda única es la moneda extranjera y desaparece la moneda local.
2. La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y su variación depende del saldo de la Balanza de Pagos y del monto inicial con que se cuente de Reservas Internacionales.
3. Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones.
4. Reestructuración del Banco Central; se elimina esta entidad como organismo que emite dinero, ya que transfiere esta propiedad a otro organismo (Reserva Federal de los Estados Unidos).

La dolarización formal en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad, y se prevé que termina con el origen de la desconfianza, que se basan

⁸ La Dolarización; Publicaciones; www.bce.fin.ec, 2001.

en la inflación y las devaluaciones recurrentes. Además permite a los bancos emitir billetes (papel moneda), pero el uso de éstos por parte del público no podrá ser forzado; como la emisión de cheques de viajeros por parte de un banco, el público tendrá la posibilidad de aceptarlo o de no aceptarlo.

Proceso de la Dolarización Oficial

El principal elemento a tener en cuenta es el tipo de cambio al cual se convertirá la moneda local, para ello se deben tener presente el monto de moneda en circulación en poder del público, más las reservas de los bancos en el Banco Central y más los depósitos en moneda local en relación con el monto de reservas internacionales de la autoridad monetaria y de ése modo establecer el tipo de cambio para la dolarización oficial. Si hay dudas sobre la tasa apropiada, es mejor equivocarse del lado de una ligera subvaluación (fijar un tipo de cambio por arriba del de equilibrio) en vez de una sobre valuación (tipo de cambio fijado por debajo del de equilibrio). La reserva monetaria en dólares es suficiente con la tasa de cambio establecida y se pueden obtener reservas monetarias adicionales si fuese necesario. La fuente de estas sería vía endeudamiento externo, a través de préstamos con alguna entidad extranjera como el FMI, el Banco Mundial, entre otros. Bajo la dolarización, las reservas monetarias serán utilizadas para su propósito inicial que es el remplazar la moneda local con dólares⁹.

Luego se debe establecer la conversión de todos los activos y pasivos a la tasa fijada, establecer un plazo para la circulación conjunta de la moneda local con la extranjera hasta su eliminación total y el Banco Central cesará en su función de hacer política monetaria.

Un sistema de banco central que desee dolarizarse oficialmente, puede hacerlo tomando los siguientes pasos: (Asumimos que la moneda extranjera a usarse es el dólar de los Estados Unidos y que la moneda doméstica se llama sucre).

1. Determinar la parte del pasivo del Banco Central que debe ser dolarizada, como mínimo ésta debe ser los billetes y las monedas en sucres en circulación, y puede también incluir la entera base monetaria en sucres. Se declarará al dólar como moneda "doméstica" con todos los derechos que tiene el sucre como moneda de

⁹ La Dolarización; Ensayos Publicados; www.ildis.org.ec, 2002.

curso legal. Se permitirá que los pagos en sucres se hagan en dólares a la tasa de cambio fijada.

2. Evaluar la posición financiera del Banco Central y del gobierno. La cantidad de dólares necesaria depende de la tasa de cambio, (la cual no será conocida con exactitud hasta el paso 4 pero se la puede calcular dentro de un cierto rango de valores). Si el Banco Central ya tiene suficientes reservas extranjeras netas, puede simplemente vender sus reservas extranjeras por dólares y darle a la gente dólares a la tasa de cambio fija por la parte de pasivos que se van a dolarizar.

3. Si hay dudas sobre la tasa de cambio apropiada para la dolarización, se deberá permitir flotación del sucre por un período breve, preestablecido. Hay tres tipos básicos de tasas de cambio:

- Tasas fijas: la tasa fija es aquella en la cual la tasa de cambio con relación a una moneda extranjera "ancla" permanece constante porque existen instituciones monetarias apropiadas que permiten que la tasa se mantenga. Los sistemas dolarizados oficialmente y las cajas de conversión tienen tasas fijas.
- Tasas flotantes: en la tasa flotante, la tasa de cambio no se mantiene constante en términos de ninguna moneda extranjera.
- Arreglos combinados: no son fijos ni flotantes, incluyen las tasas ancladas, mini devaluaciones y las bandas cambiarias. Los tipos de tasas combinados son aquellos en los cuales el Banco Central limita el rango de fluctuación en una forma más o menos bien definida en un momento dado, pero no puede garantizar que esa fluctuación permanezca en ese rango.

4. Se anunciará inmediatamente que todos los activos y pasivos en sucres (tales como depósitos bancarios y préstamos bancarios) sean activos y pasivos en dólares a la tasa de cambio fijada. Además se comunicara un período de transición de no más de 90 días para reemplazar cotizaciones de los salarios y precios en la moneda local con cotizaciones en dólares; después que haya terminado el período de flotación y la tasa de cambio se ha fijado, los depósitos bancarios en sucres serán depósitos en dólares, mientras que los préstamos bancarios en sucres serán préstamos en dólares. Los bancos no cobrarán comisión por efectuar la conversión.

5. Durante el período de transición, los salarios pueden cotizarse opcionalmente en sucres, de manera que los empleadores y bancos tengan tiempo para modificar sus contabilidades y sistemas de computación. Los precios también pueden continuar cotizándose en sucres opcionalmente durante el período de transición, de modo que los comerciantes no tengan que cambiar los precios de sus productos en los estantes. Después del período de transición, los salarios y precios dejarán de cotizarse en sucres.

6. Una vez que el Banco Central empieza a redimir la base monetaria en sucres por dólares, no se permitirá a los bancos comerciales cobrar comisión por convertir sucres a dólares.

Los bancos comerciales probablemente desearán convertir sus reservas en sucres a activos en dólares inmediatamente, y esto puede hacerse, pero para intercambiar los billetes y monedas en sucres en circulación a dólares será más lento. El banco central o el gobierno deben continuar aceptando billetes de sucres y monedas por un período determinado, aunque lo grueso del cambio se hará durante los primeros 30 días. Entre 30 y 90 días, los billetes de sucres deben dejar de ser de curso legal para pagos de mano a mano.

7. Se deberá decir lo que hay que hacer respecto a las monedas fraccionarias con tiempo suficiente. Sin embargo, si la dolarización se empieza apuradamente, la cantidad de monedas de los Estados Unidos puede ser insuficiente, se pueden hacer los arreglos necesarios para tener disponibles un suministro de monedas de Estados Unidos para reemplazar las monedas en sucres cuando ocurra la dolarización. Además, la tasa de cambio fija puede ser que no tenga una relación conveniente de números enteros en relación al dólar. Si es así, monedas, y solamente monedas, pueden ser devaluadas o revaluadas a un número entero equivalente que permita divisiones decimales del dólar.

En un primer momento, el efecto de la dolarización reducirá la capacidad de compra de la población, y por tanto, volverá más pobres a los ecuatorianos; pero, se estima que a mediano plazo la economía podría recuperarse, aunque tal posibilidad depende de la seriedad de la aplicación del nuevo sistema económico, es decir, los sueldos y salarios no cubren ni siquiera la canasta básica familiar, entonces es

lógico pensar que no existe capacidad de ahorro, por más atractivas tasas de interés que se oferten.

Consecuencias de una Dolarización Oficial

Existen algunos campos en los cuales una dolarización plena y oficial de la economía hace surgir inquietudes en cuanto a sus consecuencias previsibles:

Papel tradicional del Banco Central

Prestamista de última instancia

Uno de los argumentos a favor de la banca central es que puede actuar como prestamista de última instancia, para prevenir pánicos bancarios por medio de préstamos a los bancos.¹⁰ Existen substitutos para el rol como prestamista de última instancia de la banca central. Los activos remanentes del Banco Central de la implementación de la dolarización podrían ser utilizados para un fondo de estabilidad financiera.

El sistema de pagos

Sin un banco central que garantice los pagos, existe una posibilidad que la quiebra de un banco pueda causar una cadena de quiebras de otros bancos a los que debe dinero¹¹.

Efectos de renunciar a la política cambiaria

Un elemento de gran importancia pero usualmente no contemplado en este tipo de análisis, es el concerniente al tipo de cambio real. Parece asumirse que en una economía plenamente dolarizada no aplica o pierde relevancia esta variable económica. El tipo de cambio real aún para una economía plenamente dolarizada, en el que se define como el precio relativo de los bienes transables internacionalmente con respecto al precio de los no transables. Si los precios de estos dos tipos de bienes no varían en la misma proporción se darían modificaciones en aquel parámetro económico que inducirían cambios en la

¹⁰ ECON. DE AMPUERO, Dora; Dolarización Oficial en Ecuador; Instituto Ecuatoriano de Economía Política; Pág. 13; 2000. dampuero@ecua.net.ec; www.ieep.org.ec.

¹¹ ob. cit. pág. 16; 2000.

asignación de los recursos y en la estructura de producción del país así como en la composición del gasto interno, señales claras de modificaciones en el tipo de cambio real. Aparte de eso, la tasa de inflación interna diferiría de la del país emisor de la moneda.

Es de esperar que en economías muy abiertas comercialmente, la variación de los precios de los bienes transables guarde estrecha relación con los internacionales en tanto que los precios de los bienes no transables cambien en diferente proporción debido a sus distintos determinantes. Es de esperar también que al no estar sujetos a la competencia externa, los bienes no transables tiendan a variar proporcionalmente más que los transables, lo que provocaría apreciaciones reales de la moneda local con efectos adversos sobre las actividades exportadoras y sustitutivas de importaciones que se reflejarían en el balance comercial externo. Sin el recurso de la devaluación y ante la rigidez de precios y de salarios, el ajuste se daría por la vía del desempleo y del producto a menos que se dieran significativos aumentos de la productividad.

Precios

Muchos precios en moneda local están indexados en dólares. La indexación existe porque la moneda local se ha depreciado rápidamente contra el dólar. La dolarización eliminará la necesidad para la indexación ya que a futuro la depreciación no sería posible¹².

Algunos comerciantes pueden tratar de aprovecharse de la conversión de la moneda para aumentar los precios. La estabilidad del dólar permite que estos intentos sean más transparentes y con menos posibilidades de éxito que bajo las condiciones de una moneda inestable. Además, artículos caros y muchos productos de mediano valor ya estaban marcados en dólares o indexados a la tasa de cambio antes del anuncio de la dolarización. La dolarización no cambia estos precios para nada¹³.

¹² ob. cit. pág. 16; 2000.

¹³ ob. cit. pág. 18; 2000.

Salarios y mercados laborales

Generalmente los salarios están menos indexados que los precios, y en lugar de estar relacionados con el dólar, éstos se hallan "atados" al índice de precios del consumidor (IPC). Bajo un esquema de dolarización no será indispensable la indexación. La indexación impide los cambios relativos en los salarios que son necesarios para atraer gente a nuevos puestos de trabajo donde puedan contribuir de mejor manera al crecimiento económico.

Bajo el sistema de banca central, y especialmente con una tasa de cambio flotante, el gobierno paga la tasa de interés más baja de cualquier prestatario en moneda doméstica porque nunca necesita dejar de pagar, ya que siempre puede imprimir dinero. Bajo la dolarización, el gobierno se parece más a cualquier prestatario privado. Si se lo concibe como un buen riesgo crediticio, puede prestar a bajas tasas de interés; si no, pagará una tasa más alta. Los prestatarios del sector privado con buena calificación crediticia pueden prestar a tasas de interés más bajas que un gobierno con una mala calificación. La tasa que paga el gobierno no necesariamente tiene que ser el piso para otros prestatarios.

Efectos fiscales

De renunciar al señoreaje

En general, se estima que la consideración del señoreaje es una razón poco importante para no implementar un sistema de dolarización. Las economías que consideran de manera seria a la dolarización son aquellas que están tratando también seriamente de estabilizarse y por ende están dispuestas a combatir el desbalance fiscal. Un país puede dolarizar unilateralmente, es decir, sin el permiso de los EE.UU. Sin embargo, sería un gesto diplomático adecuado, a la vez que posiblemente rentable, el mantener a los EE.UU. informado sobre la decisión y el avance de la dolarización¹⁴.

Bajo el esquema de la dolarización, el país perdería ciertas ganancias provenientes de la emisión de sucres, la cual los economistas llaman señoreaje. Existe la

¹⁴ ob. cit. pág. 9; 2000.

posibilidad de recapturar parte del señoreaje perdido, bajo las provisiones de un proyecto de ley introducido por el Congreso de EE.UU.

Financiamiento del déficit

La sostenibilidad de un régimen de dolarización completa, requiere la resolución simultánea del desequilibrio fiscal e induciría también disciplina por parte del gobierno al eliminar el financiamiento inflacionario del déficit o el financiamiento de la banca alimentada con recursos del banco central. Es de esperar entonces que los desbalances fiscales bajo una escogencia de política del tipo dolarización oficial sean muy reducidos. Sin embargo, la magnitud de la deuda pública interna existente al inicio del proceso parece ser también una limitante del éxito del sistema. La dolarización equivaldría a una indexación sin rezago, completa y automática de la deuda y de su servicio al tipo de cambio, por lo cual deben analizarse las implicaciones financieras para el Estado de honrar sus obligaciones en moneda extranjera y, obviamente, cobra relevancia el valor de la divisa que se consideraría al inicio dado que determinaría el valor en moneda extranjera del stock de la deuda pública¹⁵.

Finanzas Públicas

Al igual que otros gobiernos que han eliminado la alta inflación, el país encontrará que reducir drásticamente la inflación resulta beneficioso para las finanzas públicas. El Gobierno obtiene ciertos ingresos por el dinero impreso a través del Banco Central, pero con el tiempo estos disminuyen al aumentar la desconfianza de la gente en su moneda. Imprimir dinero es políticamente fácil a corto plazo, pero eventualmente origina caos económico. Entonces, la inflación resulta en una pérdida de ingreso real (ajustada por la inflación) al gobierno ya que los impuestos pierden una gran parte de su valor real entre el tiempo en que son fijados y el tiempo en que son cobrados. Reduciendo la inflación drásticamente por medio de la dolarización, se elimina prácticamente la pérdida de valor real, y eso ayudará a reducir el déficit fiscal.

La dolarización forzaría al Gobierno a tener unas finanzas disciplinadas. Cuando el Gobierno tiene un déficit presupuestario, tendrá que cubrirlo a través de

¹⁵ ob. cit. pág. 10; 2000.

endeudamiento y del incremento de impuestos, los cuales son métodos de financiamiento más transparentes que la impresión de dinero. Al dolarizar tampoco significa que el Gobierno debe eliminar todos los subsidios. No obstante, al hacer los subsidios más transparentes, la dolarización facilita comprobar si su gasto vale la pena. Un sucre de ingresos fiscales gastado en gasolina subsidiada es un sucre menos que pudiera ser utilizado en reparar una escuela o en asfaltar una carretera. Estas son decisiones difíciles, pero las elecciones deben ser hechas sin importar el tipo de sistema monetario vigente. Lo más importante sobre el déficit presupuestario es que éste debiera ocurrir en un marco referencial que promueva el uso racional de recursos, esclareciendo las implicaciones de las diferentes alternativas de recaudación y gasto público¹⁶.

Competitividad de las exportaciones.

Un temor que comparten muchos economistas y empresarios con respecto a la dolarización es que ésta eventualmente puede hacer que las exportaciones se vuelvan no competitivas, porque su costo de producción aumentará más rápidamente que su precio. Los economistas se refieren a esto como una tasa real de cambio sobrevaluada.

Un país dolarizado podría crecer aún cuando EE.UU. estuviera en recesión; inversamente, podría crecer lentamente aún cuando EE.UU. estuviera en un *boom* económico, según lo expresa la Econ. Dora de Ampuero en su publicación *La Dolarización Oficial en el Ecuador*, pág. 17; 2000.

Beneficios y responsabilidades de adoptar una Dolarización Oficial

La dolarización obliga a enfrentar ciertos problemas de reforma económica. La dolarización no es la causa de esos problemas; la banca central es la responsable. Algunas de las soluciones pueden ser dolorosas, pero serían aún más dañinas con un sucre depreciándose rápidamente, inflación alta y una economía en contracción. La dolarización obliga al gobierno y al sector privado a resolver los problemas.

En resumen podemos señalar que una dolarización ofrece una serie de aspectos positivos tales como:

¹⁶ ob. cit. pág. 17; 2000.

- Elimina la incertidumbre cambiaria.
- Eliminando el riesgo cambiario desaparece el diferencial entre tasas activas en moneda nacional y en dólares.
- Sin moneda nacional los dólares de reserva del BC pasan a manos del pueblo.
- Elimina toda posible indecisión de precios y salarios de la economía.
- En el corto plazo la estabilidad que produce la dolarización, induce a un aumento del ahorro de la población.
- Se elimina la probabilidad de que el BC actúe como prestamista de la última estancia y desaparece el riesgo moral.
- Se particularizan los efectos de los shocks externos
- Converge la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos
- Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales.
- Se facilita la integración financiera
- Se reducen algunos costos de transacción
- Se producen beneficios sociales
- Se descubren los problemas estructurales
- Se genera disciplina fiscal.

Estos beneficios vienen atados a una serie de responsabilidades por parte de los hacedores de política económica, entre estas podemos citar:

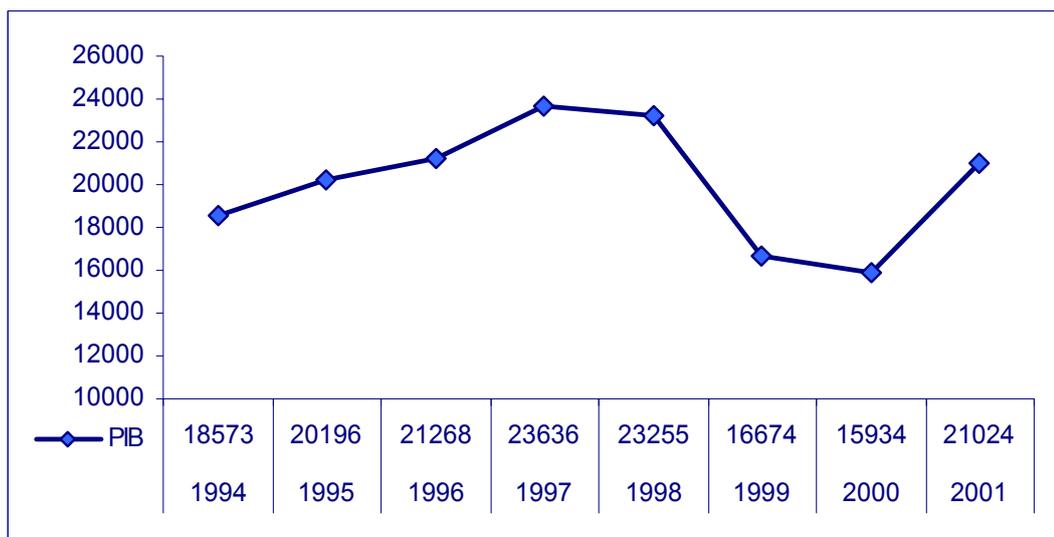
- Una supervisión prudencial rigurosa.
- Un estado que cobre impuestos en dólares, gastos en dólares, se endeude en dólares y cancele sus deudas en dólares.
- Un Banco Central que deje de administrar activos externos, pasando a ser una entidad de regulación y supervisión del sistema bancario y del sistema de pagos y de análisis de las variables macroeconómicas para impulsar el desarrollo.
- Cláusulas legales, de ser posible constitucionales, que otorgue a la dolarización el carácter de irreversible, de lo contrario no sería creíble.

CAPITULO II

ECONOMIA REAL

Inicialmente se analiza el comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), se observa un progreso notable a partir de 1994 hasta 1998, con una ligera disminución en ese año que era sólo el primer síntoma de lo que sucedería en la producción nacional durante 1999 y posterior 2000; sin embargo parece recuperar su crecimiento para el 2001, año en el cual los efectos de haber dolarizado formalmente el país empiezan a dar sus frutos.

Gráfico 1
Ecuador: Producto Interno Bruto
en millones de dólares
1994 – 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec

Elaboración: Los autores

No obstante, el PIB en términos nominales difícilmente puede describir con precisión el estado real de una economía por varias razones como el hecho de que sus resultados están alterados por la inflación, y luego debido a su nivel extremo de agregación, lo que no permitiría apreciar la verdadera situación económica del país con la presencia de la dolarización informal y posterior dolarización real del Ecuador.

Para ello es necesario realizar un análisis mas desagregado de sus indicadores, cuyos valores sean netos de los efectos inflacionarios como haremos con la evolución de las tasas de crecimiento económico real.

Evolución real del PIB.

En el gráfico 2 podemos constatar que el crecimiento real del 4.7% registrado en 1994 no refleja una tendencia sostenible ya que para los años posteriores el crecimiento de la economía ha sido mínimo, a pesar de intentar recuperar el pulso normal de crecimiento durante 1996 y 1997, no le es posible a la economía del Ecuador recuperarse y para el año de 1998 y 1999 la economía se sumerge en una crisis que mas allá de las cifras, fue una crisis de confianza en el gobierno y la estabilidad que éste pudiera brindar, es por ello que la población decide colocar su confianza en una moneda que pueda brindar la seguridad y preservar sus ahorros de los efectos inflacionarios y devaluatorios.

Analizando las razones del comportamiento de las variables, observamos que el año de 1996 fue complicado para el país, como consecuencia directa de la serie de shocks adversos experimentados en 1995, tales como son el conflicto bélico con el Perú, el cual fue ocasionado por inexactitudes en el convenio de paz de 1942, lo que afectó el presupuesto general del Estado que para el 1995 era de \$2.544 millones. El saldo fue financiado por un aumento de la deuda pública; afectando también el sector financiero, creando inseguridad y aumentó la fuga de capitales. La fuga de capitales provocó una falta de liquidez por parte de los bancos. Las tasas de interés interbancarias que eran de 30% pasaron a 105% y hasta un máximo de un 264,72%, según las cifras publicadas de la memoria anual de 1995 del banco central.

La crisis del Gobierno de turno con un juicio político por corrupción contra el vicepresidente de la república Alberto Dahik. El gobierno de Sixto Durán Ballén perdió a su vicepresidente, además en ese año el país entró en una crisis eléctrica que duró hasta 1996 con costos de más de 415 millones de dólares y a finales del año las bandas cambiarias fueron ampliadas por el Banco Central del Ecuador. La desconfianza de los agentes financieros aumentó aun más, lo cual notaron también las instituciones financieras. Frente a estas circunstancias, el manejo económico en la coyuntura logró mantener la estabilidad cambiaria y externa, aunque se registraron inevitables impactos negativos como son dificultades en el sistema

financiero, altas tasas reales de interés, desaceleración de la producción y del consumo privados, disminución del precio de los activos, aumento de la participación del sector informal de la economía.

Para el año de 1996 el crecimiento económico fue de un 2% en términos reales y a pesar de la fuerte inestabilidad marcada en el período, este año es considerado con un desempeño económico globalmente aceptable, en la magnitud de los factores adversos a los que se tuvo que hacer frente.

En 1997 la gestión económica realizada a lo largo del año permitió concretar algunos de los objetivos indicados, mantenimiento el déficit fiscal en niveles sostenibles y la tendencia declinante de la inflación acorde con el propósito de la reactivación económica, la cual se evidencio con fuerza, teniendo como resultado al Producto Interno Bruto con un crecimiento del 3.4%¹⁷.

Como observamos en el gráfico 2 el año de 1998 fue marcado por la inestabilidad que caracteriza a un año electoral, sin embargo el nuevo gobierno mantuvo el programa económico basado en bandas cambiarias consiguiendo evitar mayores presiones inflacionarias. No obstante, los desequilibrios económicos fundamentales no alcanzaron a ser corregidos, y la inflación pasó de una variación anual de 30.7% en enero a 43.4% para diciembre de 1998¹⁸, a todo esto deben sumarse las adversidades que tuvo que enfrentar la economía de nuestro país como la caída del precio del petróleo, los efectos devastadores del fenómeno de El Niño y la inestabilidad política, que dan como resultado la desaceleración de la economía, que en términos del PIB creció apenas 0,4%.

Todo lo sucedido con el fenómeno de El Niño en nuestro país, alteró el ciclo económico y por consiguiente agravó las tendencias negativas que la inflación venía acumulando, lo que complementado con el déficit de la balanza comercial y fiscal, tasas de de interés reales tendientes al alza, restricciones de créditos, fuga de capitales y fuertes presiones cambiarias que conjugados con el adverso entorno internacional afectado en su mayoría por la crisis asiática y brasileña, lo que redujo las expectativas de inversión en los países emergentes y repercutió en el Ecuador. Cabe recordar que el feriado bancario del mes de marzo dejó ver la gravedad de la

¹⁷ Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual del año 1997. Pág. 12.

¹⁸ Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual del año 1998. Pág. 11.

crisis causando a su vez un mayor deterioro de la confianza de los agentes y agravando aún más la incertidumbre que vivíamos en el país.

El conflicto económico por el que atravesaba el Ecuador se vio evidenciado en 1999 cuando se sumió en una profunda crisis la producción, que se reflejó en una caída del nivel de crecimiento económico de 6,3% en términos reales y con una inflación que pasó de 43,4% en diciembre de 1998 a 60,7% en diciembre de 1999. Este año se caracterizó por la reducción de las fuentes externas de financiamiento, debilitamiento de la balanza de pagos, diferimiento del pago de la deuda pública externa y una frágil situación del sistema financiero doméstico, de acuerdo a datos presentados en la Memoria Anual del año 1999.

La capacidad de demanda de la población se vio seriamente afectada por las restricciones del crédito al consumo de los hogares (que disminuyó 9,7% en términos reales, siendo la más fuerte contracción de los últimos años). La reducción de la demanda fue consecuencia del congelamiento de los depósitos, la elevada inflación, el escaso incremento salarial y el desempleo.

Posterior al catastrófico año de 1999 en el que se vivió una de las más importantes caídas de la actividad productiva del país, en el 2000 la Producto Interno Bruto presentó signos de crecimiento, marcando así el inicio de la reactivación del aparato productivo y de la recuperación de la capacidad de consumo de los hogares, en efecto el PIB en este año fue de 2,3%.¹⁹ En este año se incrementó considerablemente las importaciones, especialmente las compras de bienes de consumo duradero, insumos para la actividad manufacturera entre otros, pero por otra parte se redujeron las importaciones de derivados de petróleo, tabaco elaborado y productos alimenticios.

Durante este año la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), alcanzó el valor histórico más alto registrado desde que se mide esa variable, a pesar de haber adoptado el esquema de dolarización que de acuerdo a quienes fueron los mentores de su aplicación en el Ecuador, buscaba reactivar el crecimiento económico, que sea estable y se pueda volver a confiar en quienes tienen en sus manos las decisiones sobre las políticas y futuro económico del país.

¹⁹ Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual del año 2000. Pág. 53.

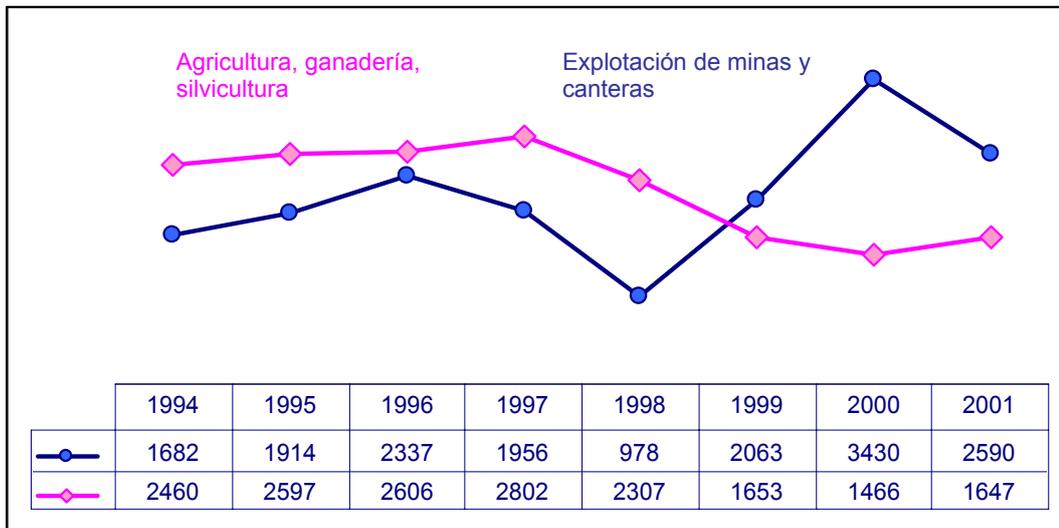
Gráfico 2
Ecuador: Crecimiento económico real
Tasas de crecimiento anual
1994 - 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec
Elaboración: Los Autores

Es entonces natural preguntarnos si la dolarización cumplió las expectativas de estabilidad económica de la que se habla, pero si la principal variable real de la economía padece oscilaciones tan prominentes como hemos observado en el gráfico 2, esto representa un serio problema a nivel interno como externo, ya que los inversionistas tanto nacionales como extranjeros realizan sus inversiones en base a las expectativas de los agentes sobre el ritmo de la economía y ellos difícilmente se lanzarán a invertir de una forma sostenida si en la realidad no se puede prever con confianza el comportamiento económico, sea entendido por ello de paso el proceder social y político dentro del cual se desenvolverá su inversión.

Gráfico 3
Ecuador: Dos de los componentes del PIB
en millones de dólares
1994 - 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec
Elaboración: Los Autores

Ahora considérese la evolución de la economía a un nivel un poco más desagregado. En el gráfico 3 podemos confirmar que el principal impulsor del crecimiento económico es el sector petrolero, en efecto observamos que el comportamiento de la ganadería, agricultura y silvicultura es en parte estable, a pesar de que disminuya su tendencia creciente a partir del año 1997 y un tenue crecimiento para el 2001; sin embargo el comportamiento de la explotación de minas y canteras²⁰ ha tenido ciertos problemas que como nos indica el gráfico se agudizaron para el año 1998, pero de hecho se recuperaron notoriamente en 1999 y mejoraron aún mas para el año 2000, sin embargo este crecimiento no ha logrado ser estable, y ha empezado a disminuir para el año 2001.

Bien, ahora analicemos las razones de este comportamiento, la evolución sectorial en 1996 refleja una mayor dinámica del comercio y hoteles al registrar un crecimiento anual de 4,4%, con una participación en el PIB de 15,5%, seguida por la agricultura, caza, silvicultura y pesca con un crecimiento del 3,5% y una participación del 17,5%²¹. La disminución del volumen de exportación de petróleo repercutió negativamente en la tasa de crecimiento de esta actividad, al registrar un decrecimiento de 1,9% con respecto al año anterior en que la fragilidad de este sector fue mas evidente, la importancia relativa de esta rama en el PIB (12,1%) es

²⁰ Cuyo principal componente es el petróleo.

²¹ Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual del año 1996. Pág. 35.

un indicador del peso que ha adquirido este sector en el crecimiento de la economía.

Aquí cabe anotar que si restamos el crecimiento petrolero²² el Ecuador no ha crecido como las cifras indican a simple vista, es por ello que si examinamos las tasas de crecimiento real por ramas de actividad en su conjunto, podremos comprender con mayor claridad lo que expresamos anteriormente.

De acuerdo al crecimiento presentado en 1997 en el cual el PIB creció en 3,4%, sobre las tasas de los anteriores años, la reactivación se dejó ver con mayor fuerza en el segundo y tercer trimestres del año, durante los cuales la economía creció en 4,2% y 3,7%²³, respecto a los períodos iguales de 1996; y a nivel sectorial la tendencia económica a la que nos referimos estuvo determinada por Agricultura, caza y pesca (4,1%), petróleo y minas (3,5%), construcción y obras públicas (2,8%) y transporte y comunicaciones (3,9%); los cuales estimularon al crecimiento que describimos en este año.

Sin embargo vale destacar que el dinamismo de la actividad productiva se sustentó, en general, en la evolución favorable de los productos tradicionales de exportación (banano y camarón), la recuperación petrolera y las inversiones realizadas en las áreas de telecomunicaciones y energía eléctrica.

Para 1998 la actividad petrolera presentó varias dificultades, que limitaron su capacidad potencial de producción, entre ellos el atraso de pagos por prestación de los servicios recibidos por Petroecuador de empresas privadas, la demora en la construcción de un nuevo oleoducto para crudos pesados, la escasez de recursos financieros entre otros elementos que incidieron en la menor producción de crudo que pasó de 141 millones de barriles en 1997 a 137 millones de barriles en este año, por otro lado, a pesar de los inconvenientes que presentó la ampliación de la refinería de Esmeraldas, la producción de derivados de petróleo fue mayor a la del año anterior como consecuencia de lo señalado arriba en 1998 se registró una disminución de 3,6% del valor agregado de la actividad petrolera.

²² Es necesario aclarar que el crecimiento petrolero no es fruto de las políticas utilizadas por los gobiernos de turno, sino más bien del funcionamiento de la actividad coyuntural de las empresas petroleras privadas y cuyo beneficio obviamente es mínimo para la población.

²³ Ob. cit. pág. 12; 1997.

El sector agrícola por su parte y como ya señalamos, fue duramente golpeado por el fenómeno de El Niño, el cual con sus fuertes y prolongadas lluvias inundó extensas zonas de la costa ecuatoriana lo que significó que se perdieran sembríos e impidió realizar nuevos cultivos en los posteriores períodos del año agrícola normal.

Mientras tanto la actividad pesquera también tenía sus problemas, ya que el calentamiento de las aguas del mar provocó el éxodo de los bancos de peces especialmente de la sardina (que es el principal insumo de la harina de pescado) y del atún, por esta razón la pesca se redujo significativamente y con ello sus exportaciones, sin embargo cabe recordar que la captura y cría de camarón no fueron afectados lo que explicaría su desempeño positivo.

El sector que menos creció en este año fue Manufactura (0,4%), muy por el contrario de lo sucedido con la construcción (6%), la cual tuvo el mayor crecimiento de todos los sectores debido a los recursos destinados a la rehabilitación y reconstrucción de la infraestructura vial de la costa que fue afectada por El Niño.

Al continuar con el análisis del PIB por clase de actividad económica, se destacan en el año 1999 las caídas de los servicios gubernamentales, sociales y personales (15%); del comercio (12,1%); de la construcción (8%); del transporte y comunicaciones (8,8%) y en la manufactura (7,2%), así como también la caída de la producción de petróleo crudo a 136,3 millones de barriles, debido a la escasez de recursos financieros destinados a la inversión productiva y al mantenimiento de los pozos petroleros así como la demora en la toma de decisiones respecto a la ampliación del oleoducto; situación que para el año 2000 se solucionó, y se logró transportar una mayor cantidad de crudo, llegando a una producción de 146,4 millones de barriles.

Los sectores que presentaron una contracción en su crecimiento en el 2000 fueron el agrícola, que se debe a la baja en la producción camaronera, bananera, cafetalera y del cacao, el sector de la manufactura, el financiero que cayó 8,4%; mientras que los productos alimenticios crecieron aunque modestamente.

Se debe resaltar los signos de recuperación de las industrias de tabaco, madera y productos de madera, químicas y del caucho, metálicas y no metálicas, y maquinaria y equipo. La construcción inició negativamente el año, pero esta

situación se revirtió en los siguientes trimestres para terminar el año con un crecimiento del 3,7%²⁴, impulsado principalmente por el aumento en obras de infraestructura.

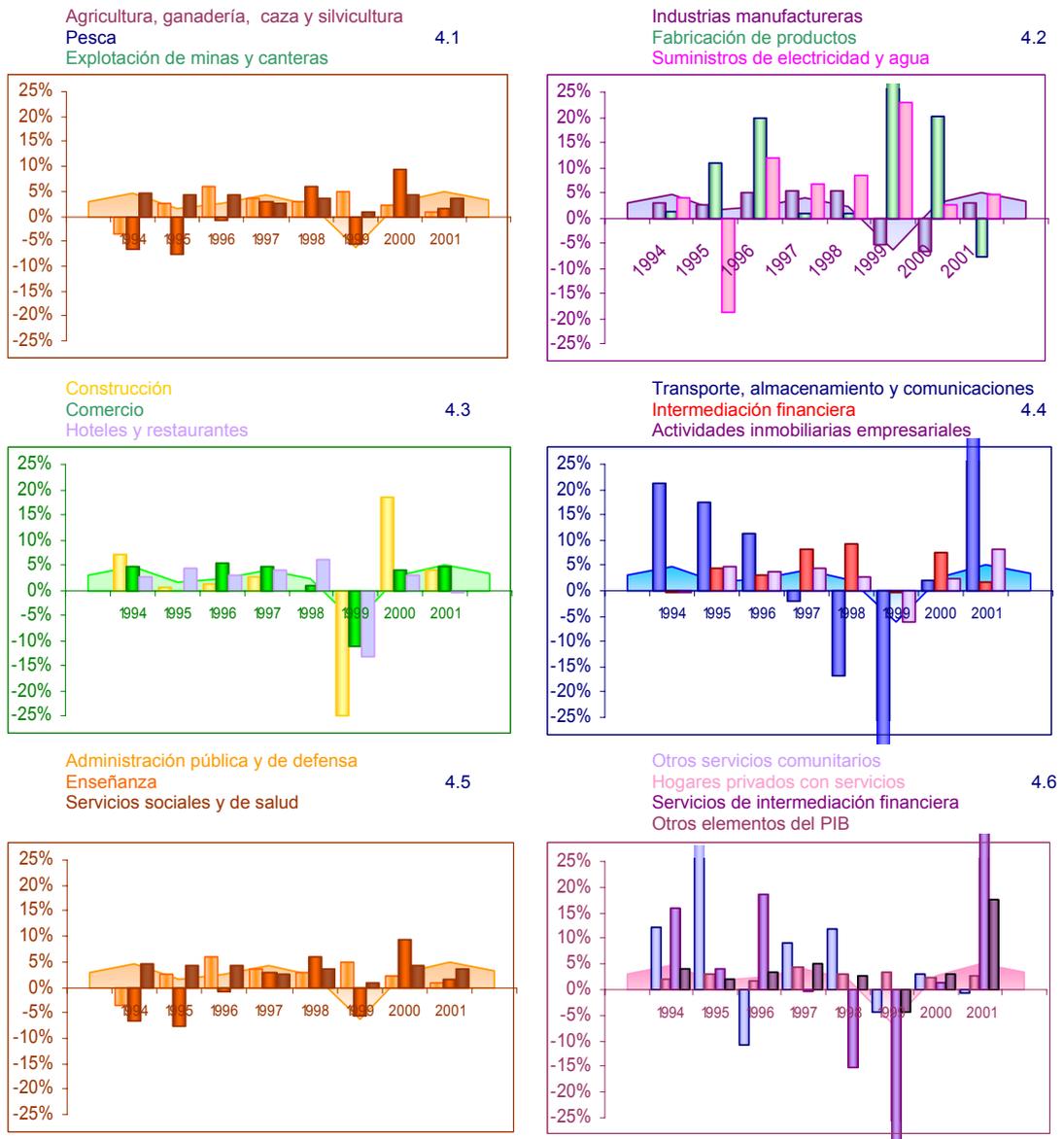
Al examinar de forma global la conducta del PIB en el gráfico 4, observamos que su comportamiento se debe tanto al crecimiento de las ramas de los gráficos 4.2, 4.4, 4.6 y la explotación de minas y canteras que contrasta con el estancamiento o crecimiento mínimo de las ramas de los gráficos 4.3 y 4.5 y a lo largo del período 1994 – 2001.

Sin embargo el decrecimiento presentado en el PIB los años 1999 y 2000 se debe al comportamiento de las ramas de pesca, transporte, construcción y turismo, entre otras, a pesar del crecimiento de Fabricación de productos y Suministros de electricidad y agua que no fueron suficientes para sacar a flote al PIB y lograr por lo menos que fuese positivo. En cambio, ramas como la hotelera y restaurantes, construcción, comercio y nuevamente intermediación financiera y servicio de intermediación financiera presionaron hacia abajo y terminando el PIB con un decrecimiento del -6,3% en el año 1999.

El PIB es el resultado de la agregación de la producción de las diferentes ramas, así que la tasa de crecimiento del PIB vendría a ser una suerte de promedio ponderado de las tasas de crecimiento de las distintas ramas, en donde la ponderación vendría dada por el peso de cada rama en el PIB total. Si el crecimiento en una determinada rama se encuentra por encima del crecimiento del PIB, se concluirá que dicha rama habría jalado dicho crecimiento hacia arriba, mientras que toda rama cuyo crecimiento se encuentre por debajo del PIB habrá presionado al crecimiento hacia abajo o decrecimiento.

²⁴ ob. cit. pág. 55; 2000.

Gráfico 4
Ecuador: Crecimiento real del PIB por rama de actividad económica
Tasas de crecimiento anual
1994 - 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec
Elaboración: Los Autores

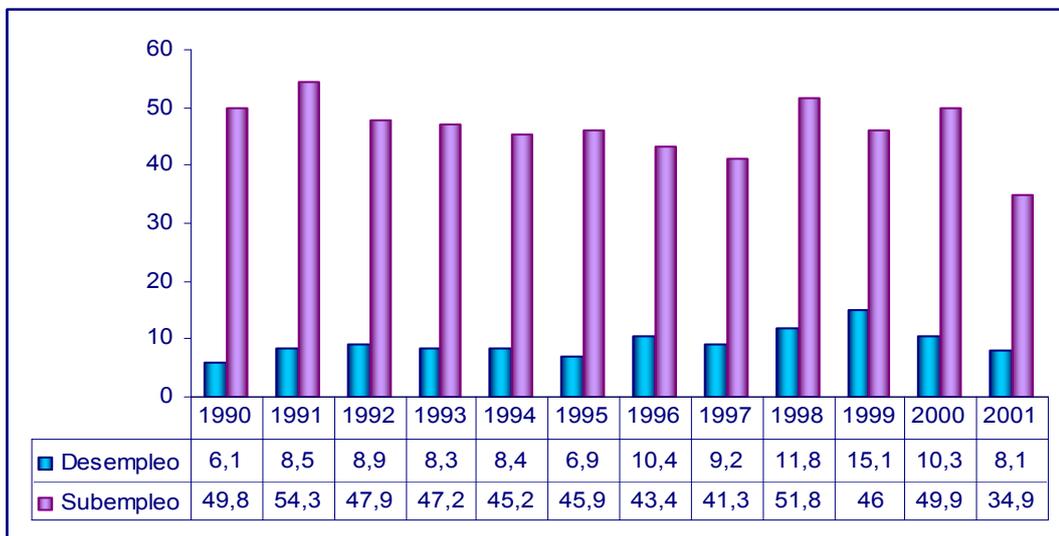
En estas circunstancias, se percibe que los sectores productivos de nuestro país se encontraron paralizados y corrieron el riesgo de entrar en recesión, que de hecho les sucedió a ciertos sectores. A todo esto, bien vale recordar que el crecimiento económico no es un fin en sí mismo, sino un medio; de qué serviría el crecimiento económico si persisten la pobreza, el desempleo y la inequidad.

Tasas de crecimiento del Desempleo

Al analizar el comportamiento del desempleo podemos observar que la desocupación en 1996 es alta, sin embargo para el año de 1997 disminuye aunque no regresa a los niveles alcanzados en 1995 pues la contracción de la inactividad registrada de la población en 1997 no sólo puede deberse al hecho de que se obtuvieran los deseados puestos de trabajo, sino a razones más de fondo como lo son la migración que desde hace años es un mal que nos asecha.

Por su lado el subempleo también disminuyó en 1997, pero no se dieron las perspectivas esperadas de recuperación, más bien fue mucho más marcado su crecimiento en 1998, lo que parecería indicar que el país empezaba a sufrir los síntomas de la crisis que para 1999 se veía venir, no obstante su comportamiento es diferente al del desempleo, ya que en 1999 disminuye de 51,8% a 46% para luego en el 2000 crecer y nuevamente mantenerse en el nivel más bajo de la década al ubicarse el subempleo en 34,9%²⁵ (en el año 2001).

Gráfico 5
Ecuador: Desempleo y Subempleo (Quito, Guayaquil y Cuenca)
Tasas de crecimiento
1990 – 2001



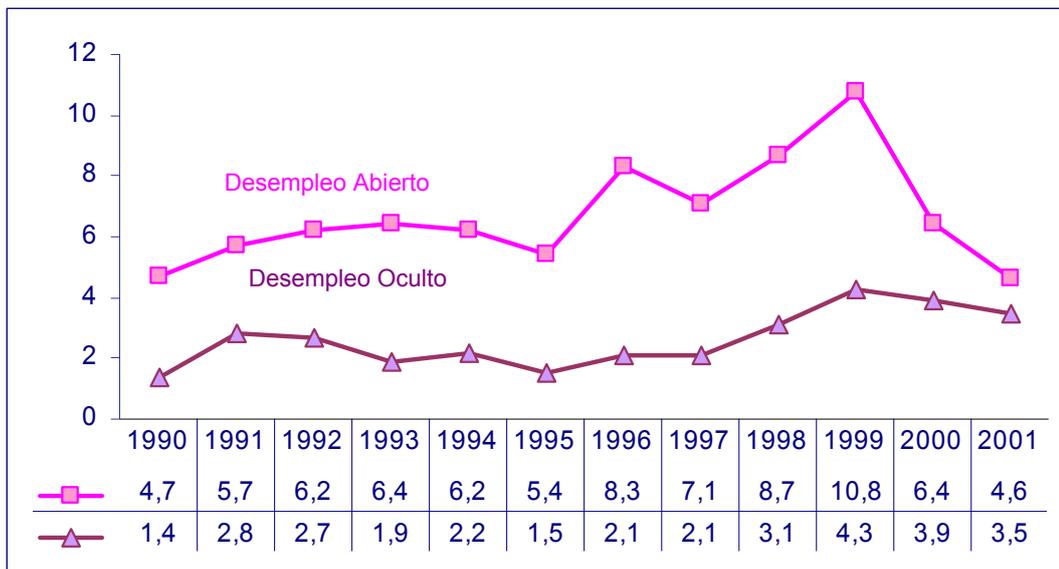
Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec
Elaboración: Los Autores

²⁵ Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual del año 2001. Cuadro N° 9, Pág. 64

Pero el desempleo como tal, se encuentra también formado por otros componentes, por esta razón analizamos el siguiente cuadro (ver gráfico 6), en el que se encuentran desagregados estos componentes que son el Desempleo Abierto y el Desempleo Oculto²⁶.

Ahora analizando el cuadro mencionado, observamos que tanto el desempleo abierto como el oculto han tenido una cierta tendencia en su comportamiento durante el período 1990 a 1995; no obstante para el año de 1996 ambos indicadores presentan un crecimiento, por su lado el desempleo oculto crece a lo largo de los años, deteriorándose su situación en el año de 1999; mientras tanto el desempleo abierto presenta un comportamiento irregular pero de igual manera se agudiza hacia el año de 1999, y sus picos en los años 1996, 1998 y 1999 se traducen en los crecimientos del desempleo (gráfico 5), sin embargo retorna hacia el año 2000 y 2001 a los niveles de comportamiento que tenía antes de la crisis.

Gráfico 6
Ecuador: Desempleo Abierto y Desempleo Oculto
Tasa de crecimiento
1990 – 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.inec.gov.ec
Elaboración: Los Autores

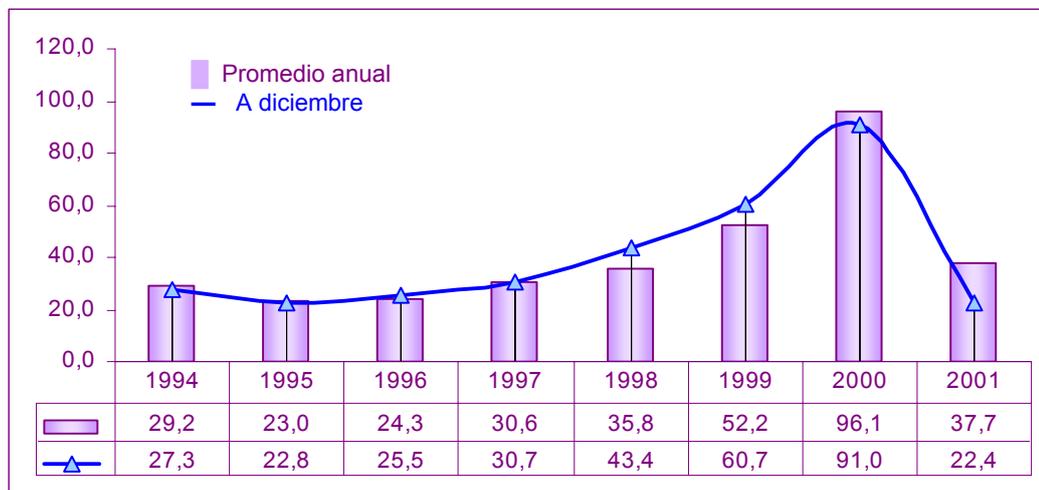
²⁶ *Desempleo Abierto*: Situación en la que se encuentran las personas que teniendo edad, capacidad y deseo de trabajar no pueden conseguir un puesto de trabajo, viéndose sometidos a una situación de paro forzoso y que están oficialmente registrados. (ANDERSON, Arthur. Diccionario Esparsa, Abril 1998)
Desempleo Oculto: El desempleado oculto es la persona que no busca empleo al no creer posible encontrarlo pero que está dispuesto a trabajar en períodos posteriores, espera respuesta a una solicitud laboral o espera establecer su negocio propio. (Revista Tecnológica. Vol. 17, No. 1. Junio 2004)

Tasas de Inflación

A través del gráfico 7 podemos observar que en el comportamiento de la inflación de nuestro país al final del período²⁷ ya se manifestaba una crisis y un crecimiento de la misma a partir de 1996; agudizando su situación para el año 2000, en el cual tanto la inflación a diciembre y el promedio anual superaron el 90%, situación que según muchos analistas económicos llevó al gobierno del Dr. Jamil Mahuad; a optar por la "única" salida a la alarmante crisis que enfrentaba el país, pero debido a las presiones políticas el presidente cesa en sus funciones y en marzo del año 2000 y el entonces presidente Dr. Gustavo Noboa, anuncia la Dolarización Oficial de nuestro país (a un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar).

Frente a tanta inestabilidad política que había sufrido el país en los últimos años, el gobierno del Dr. Noboa, que pretendía mantener el orden político y democrático; presentó un cierto grado de tranquilidad social en el Ecuador.

Gráfico 7
Ecuador: Inflación al final del período y promedio anual
en millones de dólares
1994 – 2001



Fuente: Indicadores Estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec

Elaboración: Los Autores

Sin embargo es necesario analizar las razones del comportamiento de la inflación que a finales de 1996 se registró moderada con un 25,5%, cercana a los niveles que teníamos en el año de 1995 (22,8%), en todo caso se ubicaba todavía entre los niveles más bajos de los últimos diez años, con un similar procedimiento vemos a la

²⁷ Entiéndase por ello que la inflación a diciembre es aquella con la que se termina el año, y no corresponde por lo tanto a la inflación que predomina a lo largo del año. Para medir la inflación anual, el indicador que se usa es el de la inflación promedio anual, que naturalmente presentará cifras más elevadas.

variación de la inflación anual promedio tanto de 1996 (24,3%) como de 1995 (23,0%); pero estos niveles de inflación se debieron a los logros alcanzados en materia de control anti-inflacionario, los cuales se explican en lo fundamental, por la vigencia del esquema de bandas cambiarias, que estuvo acompañado de un estricto control de los agregados monetarios.

Luego de una aparente estabilidad, la inflación fue fluctuante y presentó cambios inesperados, en efecto se registraron fuertes incrementos en el IPC durante los meses de enero (6,4%) y febrero (3,5%), a partir de los cuales la inflación mensual se estabilizó a niveles de 1,7% en promedio; la variación del IPC a diciembre de 1997 fue de 30,7%, superior a la de 1996 (25,5%) y de igual forma el promedio anual de la inflación en este año fue de 30,6%, superando en mucho al 24,3%²⁸ de 1996.

La tasa de variación anual de la inflación que no había crecido desde 1994, durante el año de 1998 (fue de 43,4% en diciembre) inicia su rápido crecimiento desde 1994, mientras que en diciembre de 1997 fue de 30,7%²⁹, a partir de ello la trayectoria que siguió la inflación fue creciente, especialmente entre enero y junio, y entre agosto y noviembre de este año (1998), pero lo realmente preocupante vino en 1999 cuando se acentuó la tendencia creciente del nivel de precios, en efecto la inflación anual a diciembre de este año alcanzó un nivel de 60,7% que superó en 17 puntos porcentuales al nivel registrado en diciembre del 98, por esta razón la inflación promedio fue de 52% mientras que en 1998 fue de 35,8%; de acuerdo a los datos que publicados por Banco Central Ecuador en la Memoria Anual del año 1999 en su página 20.

Es necesario tener presente el hecho que determinó que el nivel alcanzado por la inflación no fuese aún mayor que el obtenido en este año fue la contracción en la demanda que en buena parte se debió al congelamiento de los depósitos decretado en marzo.

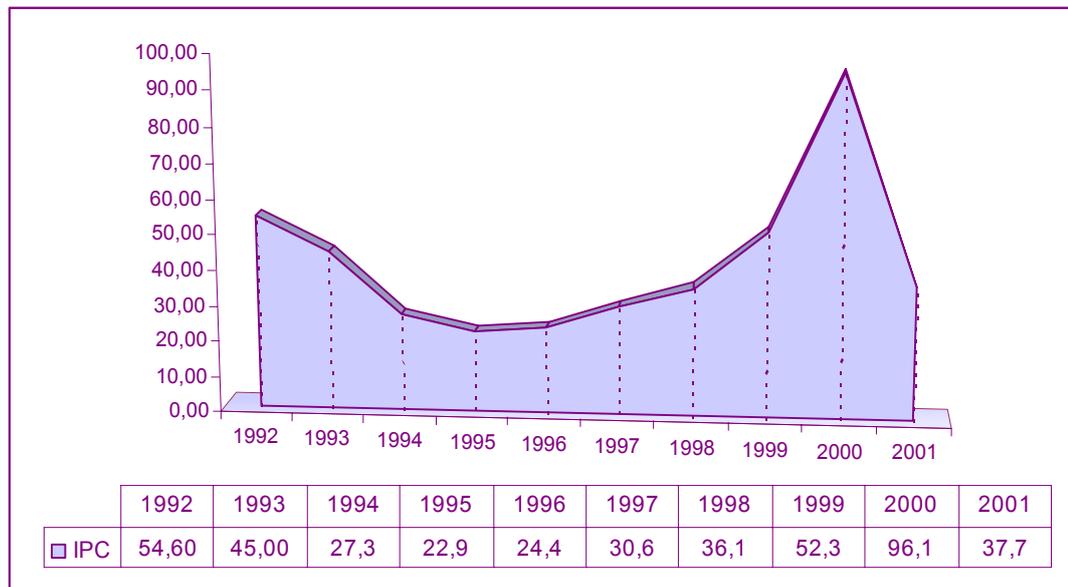
A manera de resumen analizamos el gráfico 8 en el cual se muestra el índice de precios al consumidor, un promedio anual, que nos indica el comportamiento de los precios a lo largo de estos años, como podemos observar la tendencia a partir del año de 1992 fue hacia abajo, lo que significa que habría una aparente estabilidad,

²⁸ ob. cit. pág. 17; 2000.

²⁹ ob. cit. pág. 23; 1998.

la cual no mantiene mucho tiempo esta situación, ya que para los años posteriores a 1995 inicia un crecimiento sin precedentes, la situación de inestabilidad económica que vivía el país se ve reflejada en la inseguridad de sus habitantes, en su actitud especulativa y su afán de salvaguardar sus bienes del devastador efecto inflacionario; hechos que no contribuyeron positivamente a frenar la crisis sino mas bien a agravarla.

Gráfico 8
Ecuador: Índice de Precios al Consumidor
Porcentaje anual
1990 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Anuario N° 24 Pág. 183.

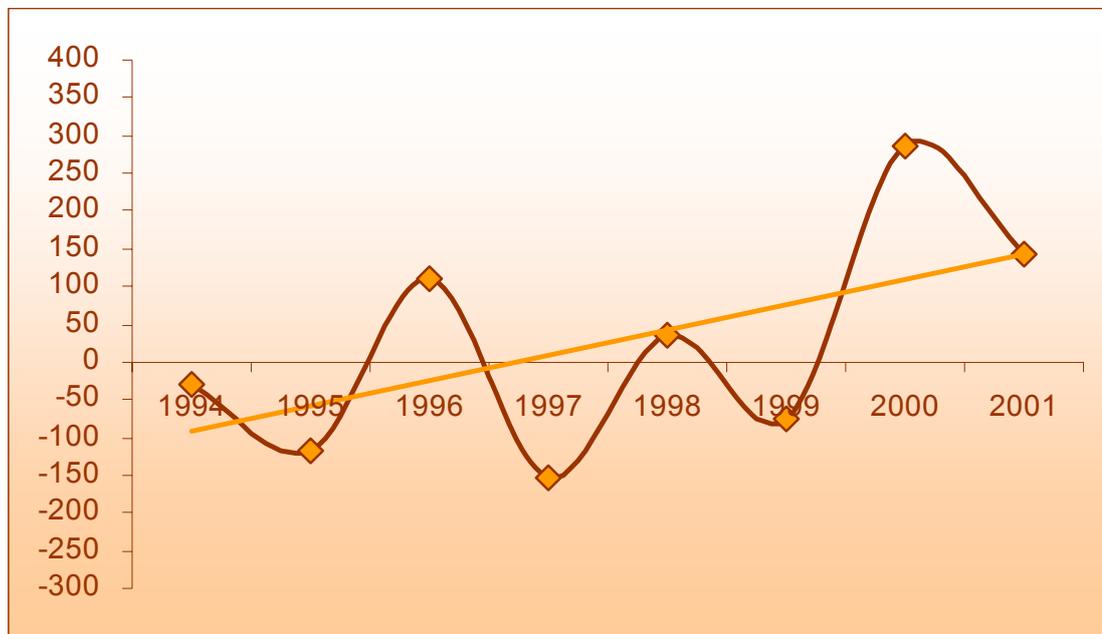
Elaboración: Los Autores

De esta forma vemos como se dispara el IPC para el año 2000 llegando a niveles históricos jamás alcanzados por esta variable desde que se la mide. En este año las personas aún no asimilaban a la dolarización y por ende no comprendían que la idea de dolarizar era frenar la inflación en un cierto grado, sin embargo los ecuatorianos seguíamos pensando en sucres y utilizando precios en sucres como base de los cálculos, y que obviamente se reflejaría en precios en dólares sumamente altos, no obstante esta situación parece llegar a ser comprendida en el siguiente año, de acuerdo a nuestro gráfico, en el que se muestra cómo para el año 2001 el IPC disminuye drásticamente.

POLÍTICA FISCAL

Recordemos que inicialmente señalábamos que el crecimiento económico de nuestro país se debe principalmente al petróleo, y que por esta razón íbamos a analizar los ingresos petroleros y los no petroleros por separado. Ahora el crecimiento del PIB real constituye un promedio ponderado del crecimiento de los distintos componentes de la economía, en este caso, economía petrolera y no petrolera.

Gráfico 9
Ecuador: Déficit o Superávit Global Presupuestario
en millones de dólares
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24 Pág. 102
Elaboración: Los Autores.

A lo largo de la última década se puede apreciar que existe una variabilidad en el movimiento del Déficit / Superávit Fiscal como lo indica el Gráfico 9, analizando más detalladamente encontramos que éste tiene una tendencia positiva, y al analizar el período 1994 - 1999 se aprecia que posee una cierta estabilidad pues la tendencia es negativa, casi horizontal, lo que deja ver que existió déficit en estos años de acuerdo al gráfico anterior.

Para puntualizar mejor éste análisis es preciso diferenciar el “crecimiento bueno” del “crecimiento malo”. Y para ello citamos las palabras de un economista chileno, Manfred Max-Neef, quien al respecto es categórico y dice: “si me dedico, por ejemplo, a depredar totalmente un recurso natural (el petróleo en el caso ecuatoriano), mi economía crece mientras lo hago, pero a costa de terminar más pobres. En realidad la gente no se percata de la aberración de la macroeconomía convencional que contabiliza la pérdida de patrimonio como aumento del ingreso. Detrás de toda cifra de crecimiento hay una historia humana y una historia natural. Si esas historias son positivas, bienvenido sea el crecimiento, porque es preferible crecer poco pero crecer bien, que crecer mucho pero mal”³⁰.

La política fiscal tiene una importancia fundamental a lo largo de la estabilidad macroeconómica. Una gestión sin firmeza de las finanzas del Estado puede comprometer el logro de resultados positivos en materia de disminución de la inflación, de las tasas de interés y del tipo de cambio.

En 1996 las operaciones del SPNF generaron un déficit del 3,2% del PIB, el cual fue financiado por deuda externa (2,7% del PIB) y con deuda interna (0.5% del PIB)³¹. En lo que se refiere a los ingresos de la SPNF en 1996, se produce con una menor recaudación tributaria, en parte explicado por el menor crecimiento económico y por un importante descenso del superávit operativo de las empresas públicas.

Por su parte las principales fuentes expansión del gasto fueron la masa salarial, el servicio de la deuda interna y externa, y los gastos de capital del sector público. El importante crecimiento de los gastos de capital (7,6% del PIB según cifras publicadas por el BCE en el boletín anuario de 1996), se debe esencialmente a diferentes proyectos que fueron emprendidos a finales de año. La gestión fiscal exigió por lo tanto una política monetaria más restrictiva, para poder neutralizar las presiones derivadas del relajamiento del sector público.

Los acontecimientos políticos de 1997 influyeron en la evolución del déficit fiscal global desde el potencial 6.9% del PIB registrado en Febrero, hasta 2.5% en Diciembre. Se consideró entonces que el resultado global de 2.5% del PIB era sostenible, según las cifras publicadas por Banco Central del Ecuador en la

³⁰ Ver la carta abierta de Max-Neef al ministro de Economía de Chile, 4 de diciembre del 2001.

³¹ ob. cit. pág. 40; 1996.

Memoria Anual de 1997 en su página 59. Alcanzar estos resultados anuales fue posible, básicamente, debido a que la política fiscal se orientó a mejorar la recaudación de ingresos y fue restrictiva respecto al gasto, lo cual evitó incrementar el nivel de endeudamiento y de inflación, y por lo tanto, evitó también la generación de mayores desequilibrios macroeconómicos en la coyuntura. Asimismo, en vista de que el nivel de déficit registrado resultaba sostenible, tendió a mejorar las expectativas de los agentes económicos respecto del cumplimiento tributario, inflación y tasas de interés y potenció el diseño y adopción de políticas fiscales orientadas a alcanzar un equilibrio fiscal sustentable en el mediano plazo. También potenció el cumplimiento de funciones fiscales relativas a la distribución del ingreso y provisión de bienes y servicios.

La fuente externa de financiamiento del déficit fiscal, en sus diversas modalidades, registra mayor relevancia que los créditos internos, constituidos básicamente por la emisión de bonos del Estado y deuda flotante. Sin embargo, estas dos formas de financiamiento ejercen presión sobre las tasas de interés, aumentan el riesgo país e implican un significativo servicio de interés en la coyuntura y en el mediano plazo, por lo que resulta necesario analizar el perfil de vencimientos antes de incurrir en la contratación de nuevos empréstitos. De ahí que, si bien el endeudamiento financia el déficit en el corto plazo, genera altos costos que se reflejan en la acumulación de compromisos y en la obligación de efectuar los servicios correspondientes en el mediano y largo plazo.

La participación del Gobierno Central continua asilando alrededor del 67% de los ingresos y de los gastos; el servicio de intereses constituye el 5% del PIB, de los cuales 4.7% corresponde al Presupuesto del Gobierno Central, debido al incumplimiento de sus compromisos y al de diversas entidades como INECCEL, empresa que subroga la deuda. Las empresas de la SPNF aportaron un superávit operacional de 1.5% del PIB, mientras alcanzan el 10% del gasto. El resto de la SPNF aporta el 27% de los ingresos y gasta el 24% del total³².

El año 1998 constituyó un período particularmente difícil para las finanzas públicas. Una serie de acontecimientos exógenos y de orden interno contribuyeron a profundizar la situación de déficit fiscal poniendo en evidencia la fragilidad de las finanzas públicas y la dificultad de restablecer su situación bajo un esquema de

³² ob. cit. pág. 67; 1997.

gastos orientado hacia el logro de la estabilidad económica. Dichos acontecimientos estuvieron vinculados especialmente con el costo generado por la ejecución de obras emergentes y la reconstrucción asociadas al fenómeno del Niño, la caída de precios del petróleo, la incertidumbre política por la expectativa de un nuevo gobierno y la crisis en los mercados financieros internacionales a finales de 1998; durante este año el déficit fiscal alcanzó un 5.6% del PIB como resultado de los factores de origen exógeno ya señalados, pero también debido a una política expansiva en un período de escasez de recursos.

El gobierno inició un proceso de racionalización de subsidios que en conjunto representaron al Estado un ahorro equivalente a US\$ 564 millones³³ a través de las siguientes medidas:

- Eliminación del subsidio al gas doméstico, eliminación del subsidio eléctrico, incremento del precio de los combustibles; y como compensación a estas medidas se creó el bono solidario, un programa a favor de aquellos sectores de escasos ingresos, siendo el objetivo establecer una armonización de la política de austeridad del gasto fiscal sin perjudicar a los grupos sociales más vulnerables. A fines de este año el gobierno estableció el impuesto del 1% a la circulación de capitales que involucra todas las transacciones monetarias que realizan las instituciones que integran el sistema financiero nacional.
- El superávit operacional de las empresas públicas dejó de aportar significativamente recursos al fisco en 1998, su contribución en este año fue del 0.5% de los ingresos totales, comportamiento explicado por la separación de EMETEL del sector público y del deterioro de la situación financiera de INECEL.

Para financiar el déficit fiscal público del 5,6% del PIB, se acudió a un mayor endeudamiento público, privilegiando al de origen interno (1,6%) del PIB y la acumulación de obligaciones contraídas y no canceladas, es decir la denominada deuda flotante (2,1% del PIB), el endeudamiento externo neto financió dicho déficit en el equivalente del 1,5% del PIB, en tanto que el uso de recursos del sector público depositados en el BCE, el anticipo de utilidades de este banco entregado al

³³ ob. cit. pág. 70; 1998.

ministerio de finanzas entre otros menores conceptos ascendieron a 0,4% del PIB (según publicaciones en el Boletín Anuario de 1998 publicado por BCE). El incremento de la deuda flotante, originado principalmente por el retraso de sueldos y salarios y de obligaciones a contratistas, generó reacciones a los respectivos sectores; el financiamiento externo del déficit fue difícil, especialmente en un contexto internacional caracterizado por restricciones de crédito y liquidez.

Durante 1999 la gestión fiscal estuvo restringida por la evolución macroeconómica del país, que continuó deteriorándose en los ámbitos real, externo, monetario y financiero; así también, las secuelas del fenómeno de El Niño contribuyeron a profundizar los desequilibrios en el campo fiscal y financiero. La búsqueda de fuentes de financiamiento para solucionar la brecha fiscal del sector público, derivó en importantes reformas tributarias tendientes a fortalecer o ampliar los ingresos tributarios ya existentes, establecer otros nuevos, gravar bienes y servicios anteriormente exentos, determinar un mayor control de la evasión tributaria y racionalizar los gastos del sector público.

En este año se creó bajo el marco de la ley el impuesto del 1% a la circulación de capitales, eliminándose paralelamente el impuesto a la Renta; así mismo el Congreso Nacional envió un paquete de medidas en el que se contemplaba la restitución del mismo, la ampliación de la cobertura del IVA, creación del impuesto al patrimonio y vehículos de lujo y la eliminación de algunas exenciones a las tarifas para importación. A mediados de año, el precio de los combustibles se incrementó, pero tras protestas populares se eliminaron y se congeló el precio hasta el año 2000.

A finales de año el congreso modificó los planteamientos realizados por el ejecutivo, restituyendo el Impuesto a la Renta que generó ingresos adicionales por un monto equivalente al 0,1% del PIB, mientras que por concepto de eliminación parcial de las exenciones del IVA, se obtendría un ingreso adicional equivalente al 0,5% del PIB, y por la eliminación de exenciones arancelarias y cambios de tarifas, un monto equivalente al 0,3% del PIB. El resultado global del sector público no financiero reflejó un menor déficit al registrado el año anterior, se evidencia un problema fiscal que no logra revertirse. Los ingresos totales como porcentaje del PIB pasaron de 20,3% en 1998 a 25,3% en 1999, mientras que el gasto alcanzó una participación de 30,0%, superior a la registrada el año anterior (25,9%).

Por su parte, el superávit operacional de las empresas públicas no financieras pasó del 0,1% en 1998 al 1% durante 1999, alcanzando así un monto de S/.1.540,1 miles de millones, explicado básicamente por el aumento de las tarifas públicas y la recuperación del precio del petróleo³⁴.

Ingresos Fiscales

En el gráfico 11 encontramos los ingresos totales con los que cuenta el gobierno nacional y observamos que las tendencias presentes en este período (1994 - 2001) presentan una divergencia entre lo sucedido en 1994 - 1997 y 1997 - 2001.

³⁴ Banco Central del Ecuador, Memoria Anual del año de 1999, Pág. 79.

CUADRO 1
Ecuador: Ingresos y Gastos del Sector Público no Financiero
(Como porcentaje del PIB, a precios corrientes)

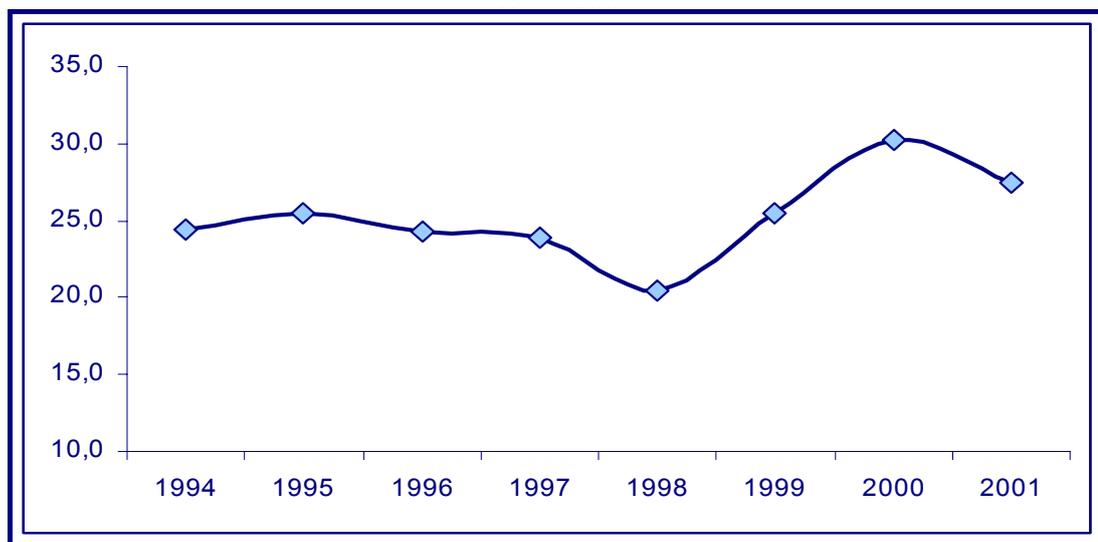
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1. Ingresos Totales	24,4	25,5	24,3	23,9	20,4	25,5	30,2	27,4
Petroleros	7,2	7,4	8,2	6,4	4,6	7,6	10,7	7,5
por exportaciones	3,9	3,8	4,9	3,2	1,3	5,4	9,4	5,5
por venta de derivados	3,3	3,6	3,3	3,3	3,4	2,2	1,3	2,0
No petroleros	14,0	15,1	13,6	15,9	15,7	17,0	18,4	19,3
IVA	3,4	3,4	3,3	3,9	4,2	4,0	6,5	8,0
ICE	0,7	0,5	0,5	0,7	0,6	0,5	0,5	8,0
A la Renta	1,5	1,9	1,8	2,0	1,8	0,8	2,3	3,2
A la circulación de capitales	—	—	0,0	0,0	0,0	2,4	1,2	0,1
Arancelarios	1,7	1,7	1,3	2,1	3,0	2,3	1,6	2,0
Contribuciones Seguridad Social	2,7	2,8	2,3	2,3	2,3	1,7	1,7	2,5
Otros	4,0	4,8	4,4	4,7	3,8	5,3	4,5	2,8

Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, del año 2002.

Elaboración: Los Autores.

Los ingresos que obtiene el Estado se clasifican en ingresos petroleros y no petroleros; estos, como su nombre lo indica están conformados por la venta del petróleo y sus derivados. Los ingresos no petroleros, en cambio están formados en su mayor parte por impuestos, tales como el Impuesto al valor agregado, impuesto a la renta, entre otros.

Gráfico 11
Ecuador: Ingresos Totales del SPNF
como porcentaje del PIB
1994 – 2001

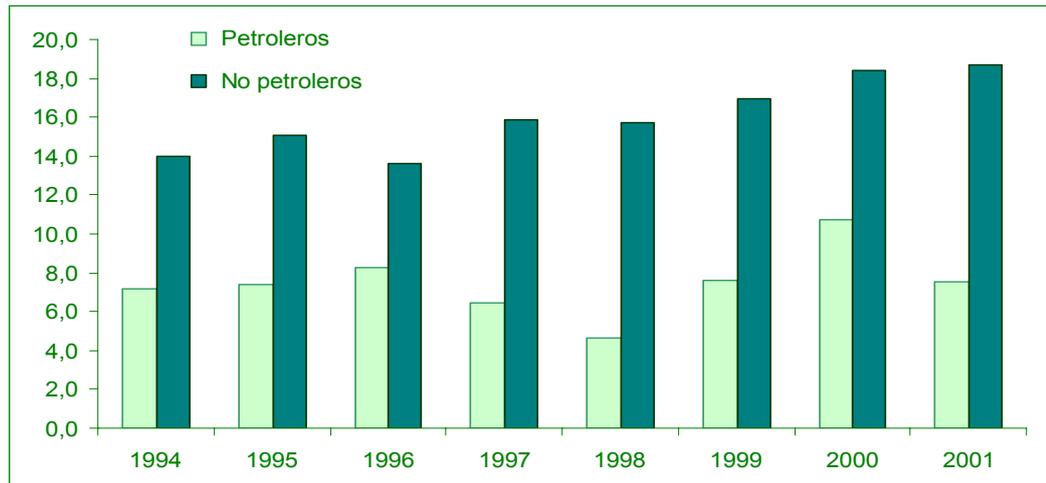


Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, del año 2002.

Elaboración: Los Autores.

Al analizarlos encontramos que tanto los ingresos no petroleros como los petroleros mantienen una tendencia positiva, sin embargo la pendiente de los ingresos no petroleros es mayor debido a su crecimiento a partir del año 1998.

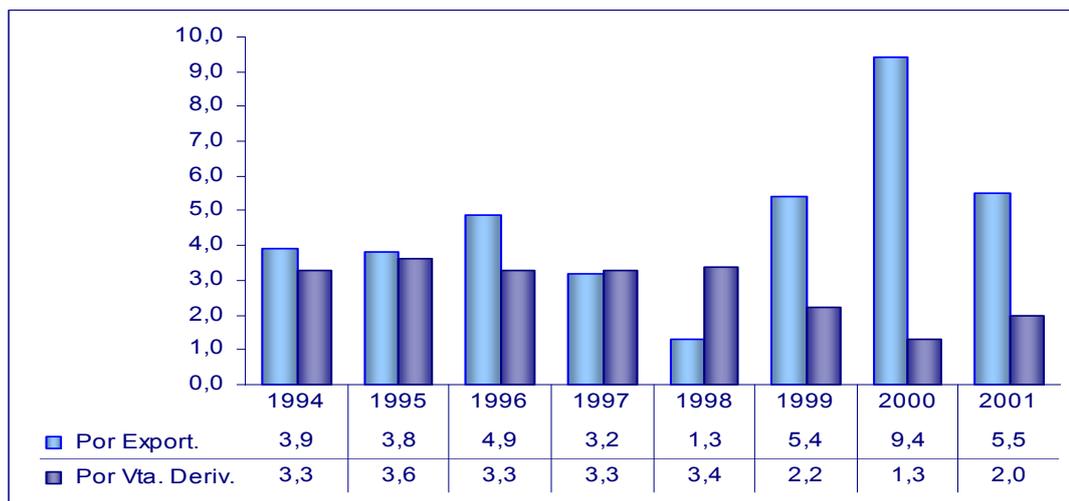
Gráfico 12
Ecuador: Ingresos Petroleros y No Petroleros del SPNF
Como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, del año 2002.

Elaboración: Los Autores.

Gráfico 13
Ecuador: Componentes de los Ingresos Petroleros
Como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, del año 2002.

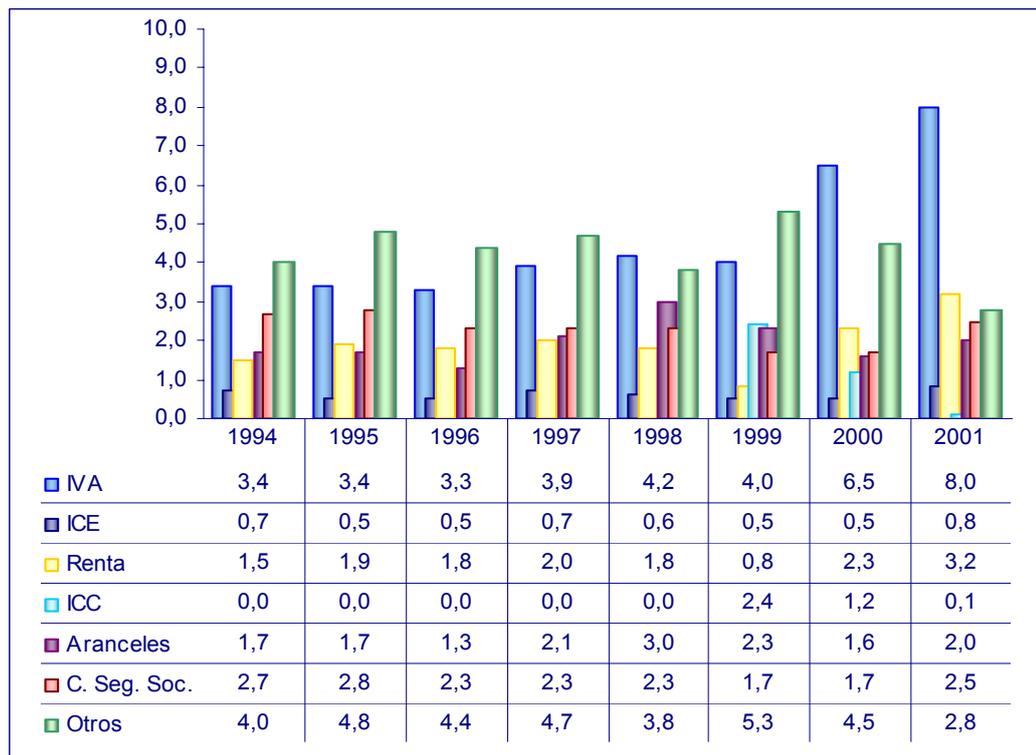
Elaboración: Los Autores.

Al observar los movimientos de los ingresos por exportaciones y por ventas derivados, encontramos que existen cambios en las pendientes durante ciertos períodos por motivos de inestabilidad. En las exportaciones, tal como se menciona

en el análisis de la Cuenta Corriente, estas poseen una tendencia positiva, principalmente durante el período 1998-2001; mientras que las ventas de derivados debido a los acontecimientos de inestabilidad presentados durante el período mencionado esta tiene una pendiente negativa.

Los ingresos no petroleros esta conformado por tres ingresos los cuales son los mas significativos como el Impuesto al Valor Agregado (IVA), Contribuciones por Seguridad Social y Otros tipos de impuestos; siendo el IVA y el Impuesto a la Renta los que han sufrido un cambio positivo durante los últimos años de estudio; mientras que el ICE y las Contribuciones por Seguridad Social se han mantenido estables; y por ultimo los aranceles y demás impuestos han presentado bajas relativas durante los últimos años con ligeras recuperaciones, como podemos observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 14
Ecuador: Componentes de los Ingresos No Petroleros
Como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, Pág. 102 del año 2002.
Elaboración: Los Autores.

En 1997, los ingresos fiscales alcanzaron un nivel del 23.2% del PIB, y un incremento 26.9% respecto 1996³⁵, debido básicamente a la caída registrada en los ingresos petroleros, y a la limitada generación de superávit operacional por parte de las empresas publicas no financieras. Si bien la dependencia del SPNF de los ingresos petroleros es significativa, es menor que al de 1996, por lo que la caída registrada en los ingresos petroleros moduló su participación frente al PIB a solo 6.3%, lo mas baja de la década.

El nivel de ingresos es consecuencia de la política petrolera ejecutada por el gobierno durante 1997, que prescindió de ajustes a los precios de los combustibles de uso interno. De otro lado, también es el resultado de que la exportación petrolera registro una reducción sustancial debido a la necesidad de destinar gran parte de la producción a la "compensación", con la finalidad de cumplir con los requerimientos provenientes de la generación eléctrica térmica durante el período de estiaje; y, en menor medida, para las actividades camaronera y pesquera.

La política implantada en 1997 tiene algunos aspectos fundamentales: reducción del 25% al 20% del Impuesto a la Renta y su restitución posterior en Julio; eliminación del impuesto del 8% a los Rendimientos Financieros y su restitución en marzo; disminución de tarifas y cobertura del Impuesto a los Consumos Especiales (ICE) en julio; aumento temporal de los aranceles a las importaciones y mejoras administrativas (cifras expuestas en el Boletín Anuario de 1997 publicadas por el Banco Central del Ecuador).

Durante 1998, los ingresos totales representaron el 20.3% del PIB, bajo una estructura de participación diferente, fundamentada principalmente en los ingresos no petroleros, y con menor soporte en el superávit operacional de las empresas públicas no financieras. Los ingresos no petroleros aportan cada vez mas a los ingresos totales y en términos del PIB se mantuvieron en un 15%, la recaudación tributaria reflejó una constante disminución a pesar de los esfuerzos, pues estos disminuyeron durante 1998 en 3,5% del PIB en relación a 1997³⁶.

³⁵ ob. cit. pág. 61; 1999.

³⁶ ob. cit. Pág. 70; 1998.

CUADRO 2 Ecuador: Ingresos y Gastos del Sector Público no Financiero

(Como porcentaje del producto interno bruto, a precios corrientes)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1. Ingresos corrientes	24,4	25,5	24,4	23,9	20,4	25,5	30,2	26,9
Petroleros	7,2	7,4	8,2	6,4	4,6	7,6	10,7	7,5
No petroleros	14,0	15,1	13,6	15,9	15,7	17,0	18,4	18,7
Empresas públicas	3,1	3,1	2,5	1,6	0,1	1,0	1,1	0,6
Gastos Totales	24,6	26,9	27,5	26,4	26,1	30,2	28,5	25,6
Gastos Corrientes	18,1	20,3	19,9	20,1	20,2	23,0	22,7	19,5
Gastos de Capital	6,5	6,6	7,6	6,3	5,9	7,3	5,8	6,1

Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24, del año 2002.

Elaboración: Los Autores.

La contribución de los ingresos petroleros a la caja fiscal representaron el 22,7% del total, aunque su aporte viene registrado por una importante caída debido a una baja de precio en el mercado internacional, generando un impacto fiscal muy grave en 1998, pues el presupuesto se había aprobado con una base de \$16 el barril, y el precio en el mercado era de \$8 por barril, así como también rupturas en el oleoducto e incumplimientos en los cronogramas de inversión, causaron una pérdida combinada para la economía de alrededor de USD \$632 millones, es decir del 3,2% del PIB. Los ingresos de tipo tributario aportaron en un orden de importancia, el IVA, los aranceles, el impuesto a la renta y el impuesto a los consumos especiales, en un 10,7% del PIB; mientras que los no tributarios contribuyeron las aportaciones a la seguridad social y otros en un 6,1% del PIB según datos publicados por el BCE en el Boletín Anuario de 1998.

El incremento de los ingresos fiscales en 1999, derivó de un mayor aporte de sus principales componentes: petroleros y no petroleros y el superávit operacional de las empresas públicas no financieras, de estos tres componentes la mayor contribución corresponde a las rentas petroleras que representaron el 30% del total de los ingresos y el 7,6% del PIB, frente al 4,6% presentado en el 98, dichos aumentos fueron a causa del incremento en el precio del crudo; los ingresos no petroleros alcanzaron una participación del 16,8% con respecto al PIB y del 66,4% respecto al total de los ingresos³⁷. Los principales conceptos tributarios que

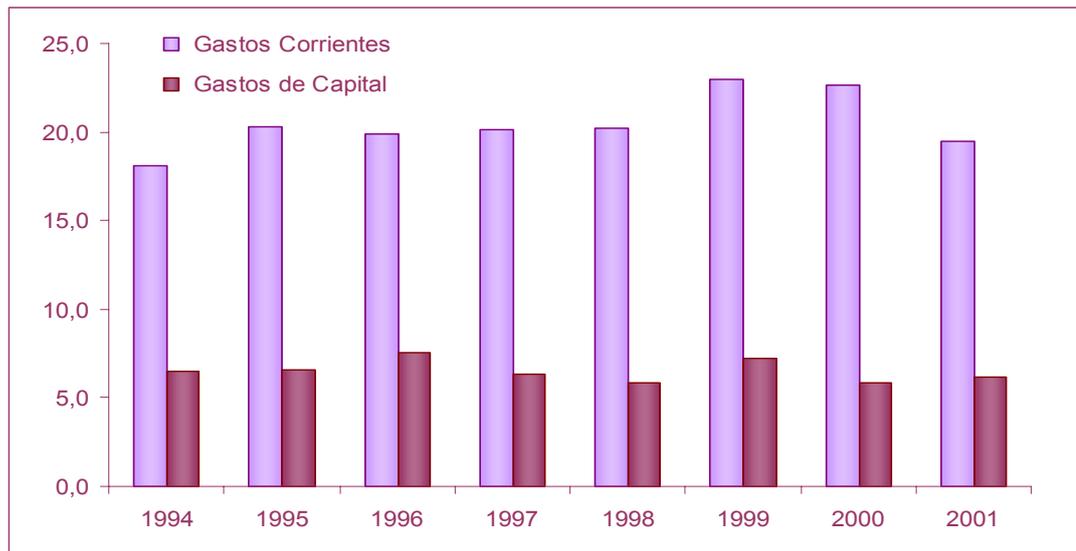
³⁷ ob. cit. Pág. 77; 1997.

alimentaron esta fuente de ingresos fueron el IVA, el impuesto a la circulación de capitales (ICC), los derechos arancelarios y el impuesto a la renta.

Gastos Fiscales

Por otro lado pasando ahora a analizar el lado de los Gastos del Sector Publico no Financiero, encontramos como se puede ver en el grafico 15, que los gastos corrientes se han mantenido sin marcadas variaciones y con apenas una pequeña tendencia negativa, lo mismo con los gastos de capital, pero estos con una pendiente negativa, es decir con una tendencia a la baja.

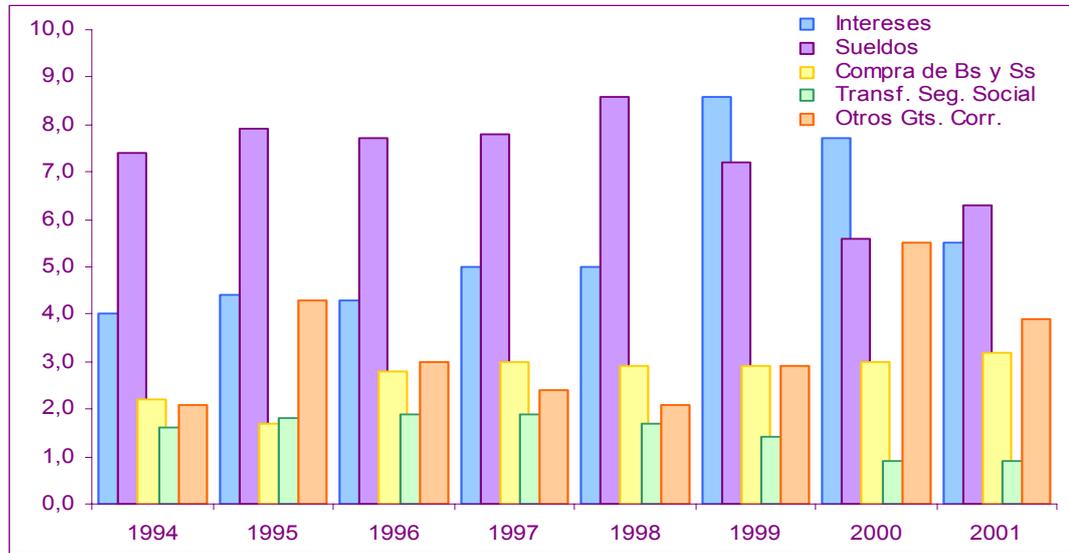
Gráfico 15
Ecuador: Gastos Corrientes y de Capital
como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24.
Elaboración: Los Autores.

El comportamiento de los componentes de los Gastos Corrientes como podemos observar en el gráfico 16, es constante hasta 1998, año a partir del cual únicamente las Compras de Bienes y Servicios, y las Transferencias del Seguro Social mantienen su tendencia; mientras que los Intereses y Otros Gastos Corrientes presentan inicialmente un comportamiento creciente y posterior decreciente; los sueldos por su parte pasan de tener una tendencia creciente a sufrir un decrecimiento paulatino.

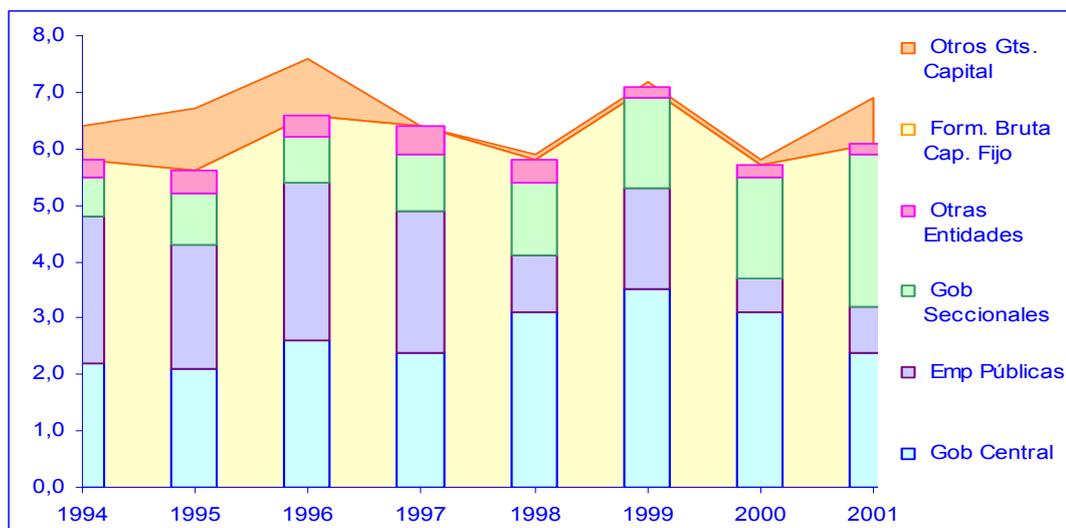
Gráfico 16
Ecuador: Componentes de los Gastos Corrientes
como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24.
 Elaboración: Los Autores.

De acuerdo al gráfico 17, el comportamiento tanto de la Formación Bruta de Capital Fijo como Otros Gastos de Capital, han tenido un comportamiento uniforme, sin embargo al desagregar los componentes de la Formación Bruta de Capital Fijo se encontró que al igual que sucedía con otras variables ya analizadas, su comportamiento se vuelve más variable a partir del año 1997 y provoca que ésta (FBCF) sea más irregular de ahí en adelante.

Gráfico 17
Ecuador: Componentes de los Gastos de Capital
como porcentaje del PIB
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador. Boletín Anuario N° 24.
 Elaboración: Los Autores.

Para alcanzar la armonía de las políticas y la estabilidad macroeconómica, la política del gasto fue restrictiva; es por ello que se registra para fines del primer semestre un resultado presupuestario superavitario. La presencia de una desaceleración del crecimiento en el gasto fiscal se debió a una política de ajuste del gasto en 1,1%³⁸ del PIB, respecto a 1996.

Al interior de la política de la rigidez del gasto, el ajuste se produjo en los gastos de inversión del presupuesto del gobierno central y en las empresas públicas no financieras, de ahí que el ahorro corriente es de 3,7% (cifras de la memoria anual del BCE del año de 1997); el menor de los últimos años. Por otro lado, en lo referente a los gastos corrientes, se adoptó una política para mantener el nivel de sueldos y salarios en niveles que equivaldrían al los de años anteriores, y con una tasa de crecimiento conforme a la inflación anual, para evitar el deterioro de la calidad de vida de los servidores públicos. A consecuencia de las políticas de endeudamiento llevadas a cabo en períodos anteriores, en el año de 1997 fue necesario tener claro el destinar recursos para el servicio de intereses de la deuda pública interna y externa.

Por su lado, la política de gasto en 1998 denota cierta rigidez en su estructura y crecientes presiones que contribuyeron a una situación fiscal deficitaria, pues el presupuesto del ejercicio fiscal fue aprobado con un fuerte desfinanciamiento, incluso se incrementaron los gastos extra presupuestarios mediante la aprobación de leyes que contribuyeron al abultamiento del gasto público sin un respectivo respaldo. La cuenta de gastos se conforma por los gastos corrientes y los gastos de capital, siendo el primer subgrupo compuesto por sueldo y salarios del sector público (42%), los intereses de la deuda (18,6%), la compra de bienes y servicios (14,6%), y otros donde constan las transferencias representaron un 77,8% del total; y los gastos de capital registraron un crecimiento muy inferior al de los gastos corrientes y fueron objeto de ajuste parcial dentro de los esfuerzos por disminuir el déficit fiscal dada la inflexibilidad de los gastos corrientes en un 22,5% del total de los gastos³⁹. Por su lado la participación del gasto público para el año de 1999 en el PIB (30%) fue mayor a la registrada el año anterior (25,9%); la mayor parte de los gastos totales correspondieron al gasto corriente (76% del total), dentro del cual el pago de intereses de la deuda pública tanto interna como externa alcanzaron un monto equivalente al 8,5% del PIB y el pago de remuneraciones al sector público

³⁸ ob. cit. Pág. 64; 1997.

³⁹ ob. cit. Pág. 77; 1998.

correspondió al 7,1% del PIB. En lo que se refiere a la estructura porcentual del gasto del gobierno central, incluidas las amortizaciones e intereses, observamos que el servicio de la deuda pública representó en este año el 43,7% del total del gasto. El servicio de la deuda en dólares, creció en 9,3% en relación al monto observado en 1998, reflejando el impacto de una fuerte variación positiva de los intereses de la deuda interna (72,3%), así como de los egresos para su amortización (39,1%) de acuerdo a valores que publica el Banco Central del Ecuador en su memoria anual del año 1999 Pág. 81.

POLITICA CAMBIARIA

El primer semestre de 1996 se caracterizó por la presencia de tensiones propias del sistema electoral que enfrentaba el país, lo que se tradujo en recurrentes presiones sobre paridad, en el que el BCE moduló con intervenciones en el mercado cambiario. La calibración del sistema de bandas cambiarias⁴⁰ fue estable durante gran parte de este período; posterior al anuncio del plan económico del gobierno, se registró una depreciación acelerada del tipo de cambio, que sin embargo se mantuvo dentro de los límites de la banda cambiaria. Este comportamiento incluso permitió la realización de subastas de compra de divisas por parte del BCE, lo que fortaleció la Reserva Monetaria Internacional y a la vez inyectó liquidez al mercado y contribuyó a la baja de los intereses.

La transición política afectó de modo directo la estrategia que el BCE había definido para intervenir en la mesa de cambios, al menos en la perspectiva de sostener la banda cambiaria, hasta cuando se pusiera en práctica un esquema de caja de conversión. Bajo ese esquema se había establecido que la paridad sucre/dólar llegaría a S/. 4.000 sucres al 1 de julio de 1997⁴¹, con el fin de apoyar a la trayectoria del tipo de cambio para llegar al nivel prefijado. La evolución del tipo de cambio efectivo real mantuvo un comportamiento estable en este período, registrando una ligera depreciación, situación que favoreció al desempeño de las exportaciones no tradicionales.

El manejo de la política cambiaria del BCE se mantuvo en el esquema de bandas cambiarias y en 1997 la pendiente de la banda fue de 21%, si embargo la devaluación anual alcanzó el 25%; por su parte la paridad central pasó de S/. 3.557 sucres por dólar desde el 30 de diciembre de 1996 a S/. 4.449 sucres por dólar el 31 de diciembre de 1997, a inicios del mes de marzo se dio una recalibración a la banda, y la paridad central varió, propiciándose una depreciación del sucre en un 3.9%⁴²; este cambio fue acompañado por la implementación del nuevo mecanismo de subastas cambiarias⁴³, cuya aplicación evitó posteriores ajustes a la paridad

⁴⁰ El esquema de bandas cambiarias es un sistema que permite una movilidad restringida del tipo de cambio dentro de rangos predeterminados en función de los objetivos de la política económica.

⁴¹ ob. cit. Pág. 32; 1996.

⁴² ob. cit. Pág. 51; 1997.

⁴³ El nuevo mecanismo de subastas cambiarias incorpora las subastas de compra o venta y las subastas de spread. En todos los casos el BCE anuncia un monto mínimo por participante y las posturas se adjudican en base a un precio de corte y se realizan siempre al precio propuesto por cada entidad. Adicionalmente, la suma de las posturas debe ser igual o superior a un monto mínimo determinado por el instituto emisor.

central, permaneciendo el dólar por debajo de la media hasta fines de año en que se advirtieron fuertes presiones contra la divisa.

Las mayores presiones contra el tipo de cambio fueron registradas en los primeros meses del año de 1997, en los cuales las autoridades económicas tuvieron que intervenir en el mercado cambiario, recalibrando la banda en los niveles mencionados. En los últimos meses del año también se advirtieron fueron presiones por parte de los agentes económicos del mercado, lo que provocó que nuevamente las autoridades monetarias ajustaran la reserva monetaria. En este año el tipo de cambio real se apreció en 6% con respecto al año anterior, evidenciándose así la sobrevaloración del sucre con respecto al dólar⁴⁴; teniendo en cuenta también la devaluación del sucre respecto a la divisa norteamericana que fue de 22,1% al pasar de S/. 3.633,85 sucres por dólar en diciembre de 1996, a S/. 4.437,44 sucres por dólar en diciembre de 1997 (Cifras obtenidas en la Memoria Anual de 1997, página 55, publicada por el Banco Central del Ecuador). Durante 1997 tanto el tipo de cambio nominal como real registraron una menor volatilidad en relación al año anterior, debido a la disminución de la incertidumbre política propiciada por el cambio de gobierno en agosto de 1996, y que redujo las expectativas de devaluación de los agentes debido al realineamiento de la banda en marzo de 1997.

A fin de controlar la inflación, el esquema de bandas cambiarias permaneció vigente durante 1998 respaldándose en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal; su mantenimiento, sostenibilidad y coherencia con el resto de las variables macroeconómicas se basó en el cumplimiento de la condición teórica de la paridad de poder de compra. Con esto las autoridades consideraron que la máxima inflación doméstica, acorde con el esquema cambiario, estaría teóricamente determinada por la tasa de devaluación más la inflación externa; pero de no cumplirse esta condición el tipo de cambio real se apreciaría y el consecuente efecto negativo se presentaría para el sector externo; la menor disciplina fiscal, el debilitamiento del sector financiero doméstico con la consecuente demanda de liquidez y la crisis financiera internacional impusieron condicionamientos que indujeron una creciente dolarización de la economía, que llevó al BCE a tolerar elevadas tasas de interés con el objeto de modular las expectativas de los agentes, propiciándose el problema entre esta variable y la paridad, forzando a proteger las reservas externas

⁴⁴ De acuerdo a la publicación del BCE en su Memoria Anual del año 1997 se considera para el análisis que el tipo de cambio real de agosto de 1992 es igual a 100.

del país y aligerar las fluctuaciones del precio de la divisa norteamericana. A finales del año se procedió a ejecutar calibraciones a la banda cambiaria como medida para enfrentar la falta de decisión política para adoptar medidas tendientes a solucionar la crisis fiscal (específicamente el incremento del IVA), que se había visto agravada por el fenómeno del Niño y la baja de los precios del petróleo. Un nuevo ajuste se dio a fines del año 1998 en el que la paridad central pasó de S/.3.800 a S/.5.000 por dólar y la pendiente se ubicó en un 20% y posteriormente se registró una nueva devaluación de 15.2% aumentándose la amplitud de la banda del +/- 5% al +/- 7.5% como observamos en el cuadro a continuación.

Cuadro 3
Ecuador: Ajustes a las Bandas Cambiarias

	PARIDAD CENTRAL	AMPLITUD	PENDIENTE	
Situación inicial, al 15/02/1995	S/. 2356	S/. 100 (2,12%)	12%	
AJUSTES		MEDIDAS COMPLEMENTARIAS		
16/02/1995				Medidas fiscales restrictivas (impts y 2 días de sueldo)
Conflicto bélico con Perú	S/. 2425	S/. 100 (206%)	12%	
30/10/1995				Ninguna medida de ajuste fiscal.
Crisis energética, inestabilidad política y endeudam. Interno	S/. 2720	(± 5%)	16,50%	
(09/08/1996)				Incrementos de la tasa mini BEM's y reverse.
Proceso Electoral	S/. 3333	(± 5%)	18,50%	
(03/03/1997)				Sistema de Subastas
Crisis Política	S/. 3800	(± 5%)	21%	
(25/03/1998)				Ninguna. Discrepancia entre el gobierno y la autoridad monetaria
Fenomeno de "EL NIÑO", Crisis Fiscal	S/. 5000	(± 5%)	20%	
(14/09/1998)				Ninguna
Modular expectativas	S/. 6270	(± 7,5%)	20%	

Fuente: BCE. Memoria Anual del año de 1998, Pág. 59.

El tipo de cambio real registró una depreciación del 11% de enero a diciembre de 1998 por su lado el tipo de cambio nominal al 31 de diciembre de este año registró una devaluación anual del 53%, situándose en S/. 6.765,80 por dólar lo que significó la mayor devaluación anual de la moneda en lo que va de la década⁴⁵. Tal depreciación no contribuyó, sin embargo, a mejorar los ingresos por concepto de exportación, los cuales, por el contrario, fueron bastante inferiores a los observados el año anterior.

⁴⁵ ob. cit. Pág. 62; 1998.

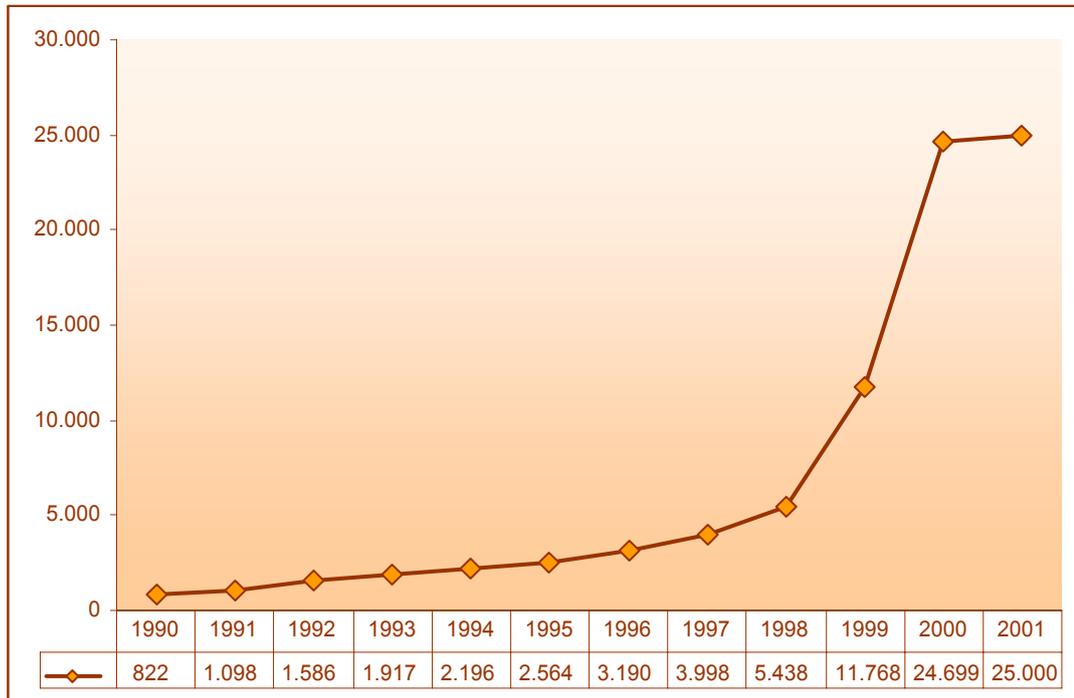
El tipo de cambio nominal alcanzó en el año de 1999 una devaluación anual del 196%, registrándose de esta manera una pérdida adquisitiva del sucre respecto a la divisa norteamericana sin precedentes. A principios de año las presiones en el mercado de cambios se agudizaron y la divisa permaneció en el techo de la banda cambiaria que establecía el Instituto Emisor, así, el tipo de cambio promedio paso S/. 6.578,9 en diciembre de 1998 a S/. 7.119,4 en enero de 1999, registrándose una devaluación mensual del 8%⁴⁶.

La incertidumbre respecto al ajuste fiscal y la percepción externa negativa sobre la situación económica del país, repercutieron en una mayor volatilidad de la divisa norteamericana y con el fin de modular la disminución de reservas internacionales que habría significado mantener el sistema de bandas y, buscar una deducción de las tasas de interés, el 12 de febrero de 1999 la autoridad monetaria decidió adoptar un esquema de flotación cambiaria. El esquema de tipo de cambio flotante implicaba que el valor de la divisa norteamericana estuviese determinado exclusivamente por el comportamiento del mercado sin la orientación de una trayectoria definida por la autoridad monetaria.

El tipo de cambio se estabilizó en una primera fase tras la aplicación de dicho sistema sin embargo, los recurrentes problemas de liquidez que enfrentaba uno de los bancos mas grandes del país, ejercieron nuevas presiones sobre el tipo de cambio y provocaron a juicio de las autoridades de ese entonces, riesgos de corridas generalizadas de depósitos, por esta razón se decretó un feriado bancario a partir del 8 de marzo, que se prolongó por una semana, al cabo de la cual el Gobierno Nacional puso en práctica una reprogramación de los depósitos de los agentes económicos en la banca.

⁴⁶ ob. cit. Pág. 66; 1999.

Gráfico 18
Ecuador: Tipo de Cambio Nominal
promedios ponderados
1990 - 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 153.

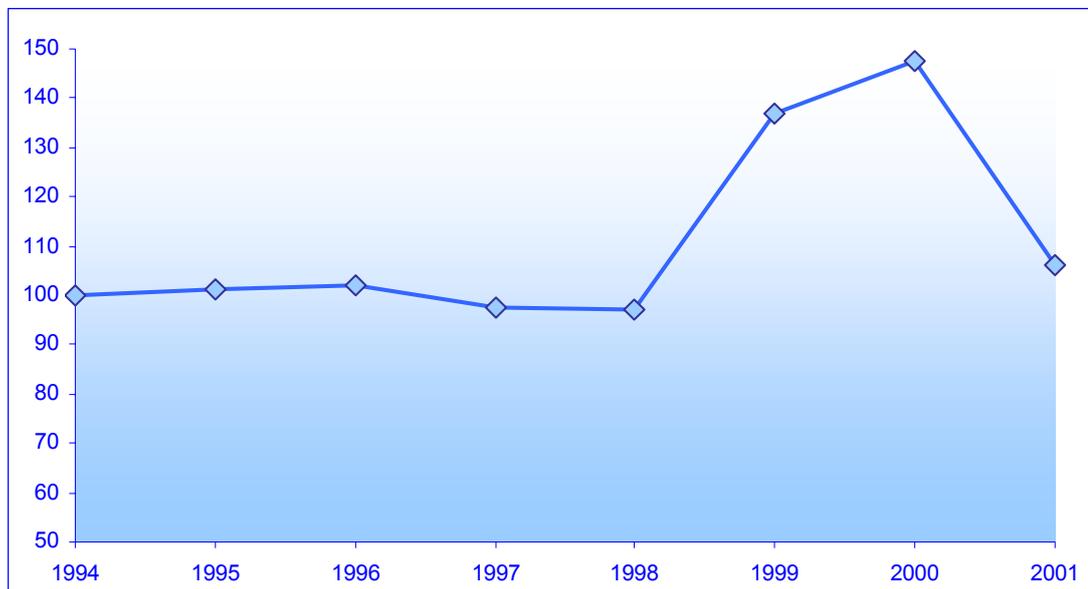
Elaboración: Autores.

Si bien se esperaba que el esquema cambiario adoptado dotara de mayor flexibilidad al manejo monetario de las autoridades, la restricción impuesta por la provisión de liquidez al sistema bancario, y su consecuente impacto en la emisión, limitó el campo de acción del Instituto Emisor. La necesidad de recursos por parte de las instituciones financieras provocó un crecimiento no programado de la emisión monetaria, generando un exceso de liquidez en la economía, que en un contexto de incertidumbre e inestabilidad económica, conllevaría mayores presiones en el mercado de cambios. Posterior al congelamiento de depósitos que tuvo lugar el 8 de marzo de 1999, la divisa norteamericana se estabilizó durante abril y mayo, registrándose incluso una disminución de la tasa de devaluación, sin embargo a partir de junio del mismo año, se observó un repunte de la emisión monetaria y el tipo de cambio retornó a su tendencia creciente y sumado a ello la presencia de una mayor incertidumbre en el mercado por el anuncio de los resultados de las auditorías del sistema financiero.

Ahora bajo un esquema de flotación cambiaria las presiones en el mercado de divisas podían ser moduladas a través del comportamiento de recursos por parte del sistema financiero, sin embargo, la preferencia por activos denominados en

dólares y la fuga de capitales, limitaron tal política; para evitar mayores fluctuaciones en el mercado de divisas las autoridades monetarias recurrieron a las operaciones de mercado abierto, mediante las cuales propiciaron una política contractiva, caracterizada por un mayor monto de colocaciones y como instrumento adicional utilizado para evitar mayores fluctuaciones en el mercado de cambios, las autoridades monetarias recurrieron al manejo de las tasas de interés, bajo el supuesto de que con ello se lograría reducir la preferencia de los agentes por los activos denominados en dólares.

Gráfico 19
Ecuador: Índice del Tipo de Cambio Real
Base 1994 = 100
1994 - 2001



Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

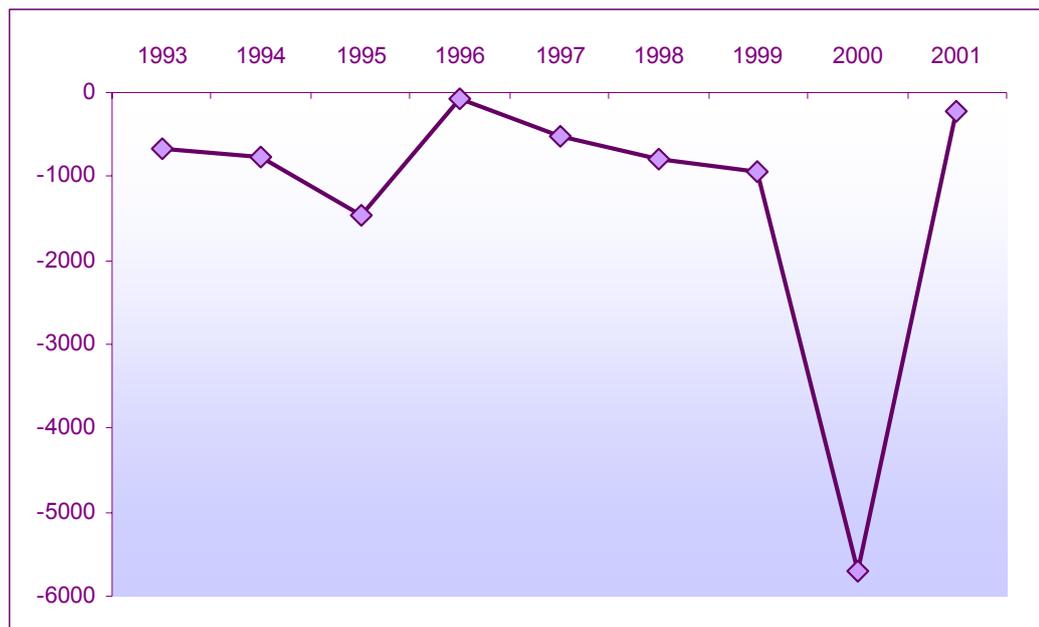
Elaboración: Autores.

Como consecuencia del elevado nivel de devaluación nominal, el tipo de cambio real⁴⁷ promedio en 1999 fue de 137 (1994=100) y reflejando así una depreciación anual real de 41% respecto a nivel registrando durante 1998; esto refleja una tendencia constante hasta el año 1998, a partir del cual su comportamiento se vuelve sumamente fluctuante, lo que deja ver que existió una severa depreciación en los años 1999 y 2000, sin embargo también podemos observar una posterior apreciación a partir del 2001.

⁴⁷ *Tipo de Cambio Real:* Es un indicador que pondera los diferenciales de precios y tipos de cambio nominales entre el Ecuador y sus principales socios comerciales.

En el gráfico a continuación analizamos la Balanza de Pagos y podemos observar que ha soportado cambios ocasionados por diversas circunstancias que serán revisadas mas detenidamente según lo amerite; de momento nos centraremos en distinguir los efectos que esta ha sufrido y los resultados que nos indiquen el deterioro paulatino del sucre y el fortalecimiento del dólar en nuestra economía.

Gráfico 20
Ecuador: Balanza de Pagos Global
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.
Elaboración: Autores.

El comportamiento de la Balanza de Pagos durante la última década ha tenido una tendencia negativa, excepto en el año de 1996, sin embargo, a partir de este año y sobre todo en el período 1999 – 2000, observamos la presencia de variaciones tan profundas que nos muestran que la economía se contrajo de una manera considerable.

Al analizar el comportamiento de la Cuenta Corriente y la Cuenta de Capitales se aprecia que desde 1993 a 1996 ambas mantienen una tendencia positiva, pero a partir de 1997 esta tendencia desaparece y se proyecta una variabilidad por parte de cada una, cambiado de esta manera las tendencias⁴⁸.

⁴⁸ Véase gráfico 21.

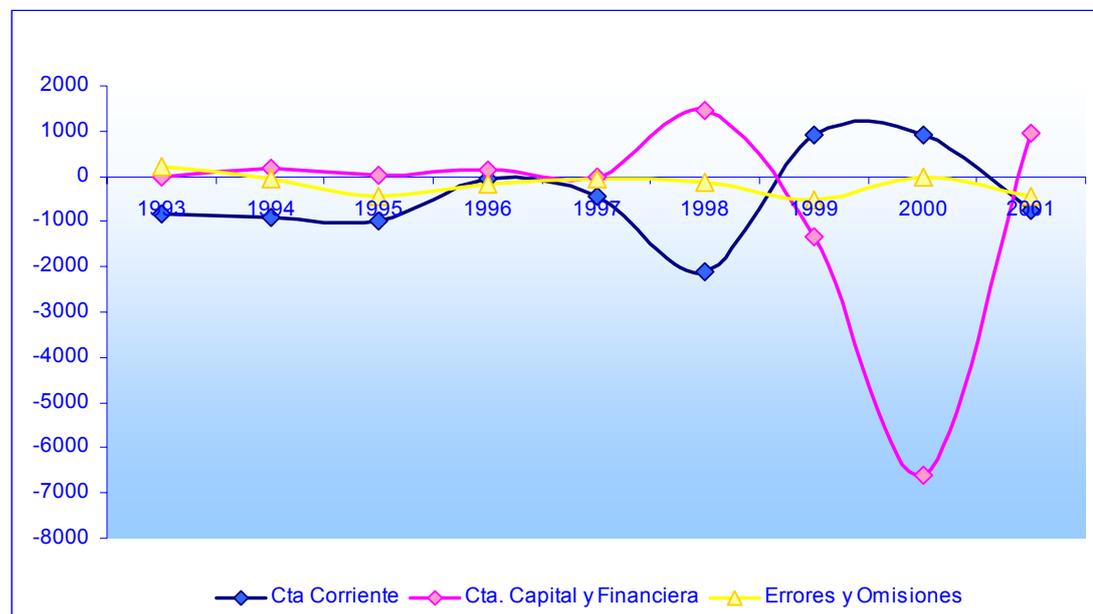
Cuadro 4
Ecuador: Balanza de Pagos Global
1993 - 2001

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Balanza de Pagos	-672,6	-773,8	-1452,2	-70,9	-515,4	-785,3	-944,6	-5707,3	-230,1
Δ Bal. Pagos	-	15,05	87,67	-95,12	626,94	52,37	20,29	504,20	-95,97

Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.
Elaboración: Autores.

En el período 1996 - 1999 se puede evidenciar la existencia de una cierta variabilidad sin embargo ésta se agrava para el año 2000 debido a una gran crisis que se explicaría por el cambio de política económica que tuvo el país al ir reemplazando una moneda por otra, pues durante el lapso de dos años, el dólar fue adoptado paulatinamente por los agentes para realizar las diferentes transacciones, dejando al Sucre como moneda de segundo orden. Así pues examinamos a continuación el comportamiento anual de la balanza de pagos en el período de estudio.

Gráfico 21
Ecuador: Balanza de Pagos y sus componentes
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.
Elaboración: Autores.

El año de 1996 fue singular para el sector externo, después de 11 años en los que el país tuvo saldos deficitarios en la cuenta corriente, se registró un superávit de aproximadamente US\$ 293 millones y es consecuencia de un importante superávit

de la balanza comercial de US\$ 1402 millones de dólares⁴⁹. La cuenta de capitales registró un saldo negativo, resultado que contrasta con los valores observados en años anteriores, en el que los flujos positivos de la inversión extranjera directa, la deuda externa pública y privada fueron compensadas con los valores negativos de los capitales de corto plazo.

Al analizar la balanza de pagos en 1997 se revela la presencia de un saldo negativo en cuenta corriente US\$ 783 millones, equivalente al 3.9% del PIB, es por ello que la economía ecuatoriana experimentó un deterioro en sus cuentas externas situando nuevamente un desbalance en cuenta corriente. Ese resultado obedeció a que el saldo negativo de la balanza de servicios, US\$ 1.732 millones (como señala el BCE en su Memoria Anual de 1997 pág. 47), fuese parcialmente compensado por el resultado positivo de la balanza comercial y por el ingreso de transferencias. Por su parte el saldo de la cuenta de capitales fue substancialmente mayor al observado en 1996, lo cual se explica por el nivel alcanzado por la inversión directa y por los ingresos por concepto de deuda externa; estos montos fueron parcialmente compensados por la salida de capitales, que llegó a US\$ 529 millones. Como consecuencia de los resultados de la Cuenta Corriente y de Capitales, la Reserva Monetaria Internacional registro un incremento de US\$ 261 millones⁵⁰.

La balanza de pagos en el año de 1998 registró nuevamente un saldo negativo en cuenta corriente por un monto de US\$ 2.171 millones, equivalente al 11% del PIB. Tal resultado estuvo determinado por el saldo desfavorable de la balanza comercial en US\$ 995 millones⁵¹, que derivó principalmente de la contracción de las exportaciones, y del aumento del déficit en la balanza de servicios debido al incremento en el pago de intereses de la deuda privada y al de otros servicios. Este impacto negativo se aligeró por el aumento sustancial de las transferencias de ecuatorianos residentes en el exterior.

El saldo de la cuenta de capitales fue superior al obtenido en 1997, hecho que se explica tanto por el ingreso de US\$ 831 millones por concepto de inversión extranjera. Como consecuencia del saldo en cuenta corriente y de capitales, la reserva monetaria internacional experimento una reducción de US\$ 395 millones, la

⁴⁹ ob. cit. Pág. 37; 1996.

⁵⁰ ob. cit. Pág. 47; 1997.

⁵¹ BCE, Memoria Anual de 1998 pág. 53 y 54, Cuadro N° 1 Balanza de Pagos.

mayor de la década, según cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual de 1998 cuadro N° 1 de la Balanza de Pagos.

La cuenta corriente a fines de 1999 alcanzó un resultado positivo US\$ 956 millones⁵², que se explica fundamentalmente por la recuperación del precio internacional del petróleo llegando a estar a US\$ 15,50 en promedio, a pesar de la contracción de las importaciones, efecto de la recesión económica, y el incremento de las remesas enviadas desde el exterior por emigrantes ecuatorianos.

Por su lado la cuenta de capitales registró un saldo negativo, resultado que se asocia a la fuerte salida de capitales privados y a los movimientos de la deuda externa pública y privada, que fueron compensados parcialmente por los ingresos provenientes de la inversión extranjera directa, constituida en su mayor parte por inversión petrolera. Así mismo estos resultados de la cuenta corriente y de capitales determinaron una contracción de la reserva monetaria del orden de US\$ 422 millones, según cifra publicada por el Banco Central del Ecuador en el Boletín Anuario de 1999 en el cuadro N° 1, página 61.

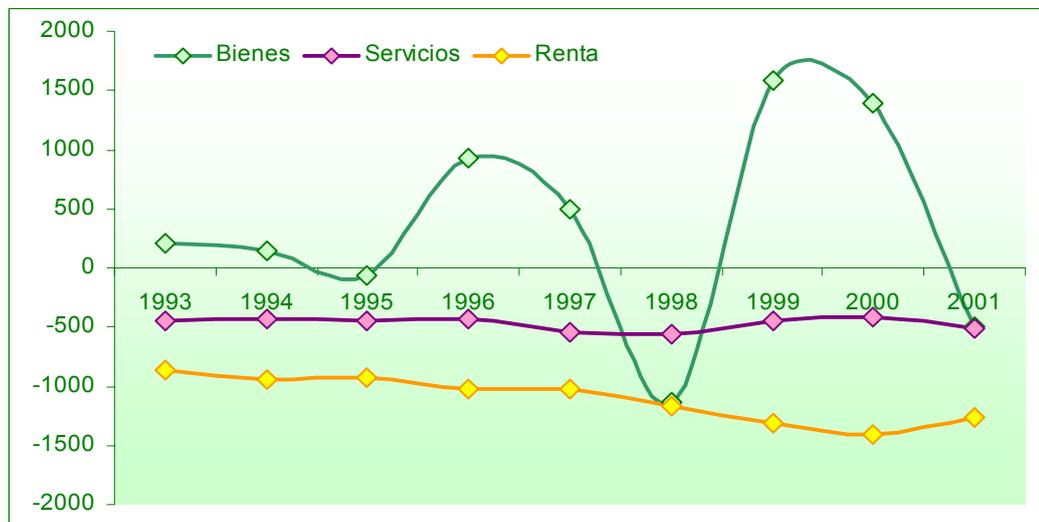
En el año 2000 situado nuestro país en un contexto de una economía dolarizada el sector externo se convierte en la fuente generadora del circulante para el desarrollo de la actividad productiva, por lo tanto, los cambios en la liquidez de la economía dependerán en gran parte del resultado de la balanza de pagos, así al finalizar el 2000, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó por segundo año consecutivo un saldo positivo al alcanzar un valor de US\$ 915.8 millones, inferior al registrado en 1999. La cuenta de capital y financiera alcanzó un resultado negativo, de US\$ 6608,3 millones equivalente a 4.8% del PIB⁵³, como consecuencia de los movimientos asociados a la inversión extranjera, a la inversión de cartera y a la deuda pública y privada.

Al analizar el comportamiento de la Balanza de Bienes como observamos en el gráfico 22, existe una variabilidad más marcada de lo habitual durante el período 1998 – 2001 a diferencia de lo que se observa en la Balanza de Servicios y Renta que se mantienen estables durante el período en cuestión.

⁵² ob. cit., Cuadro N° 1, pág. 61; 1999.

⁵³ Banco Central del Ecuador, Boletín Anuario N° 24 del 2000, pág. 117.

Gráfico 22
Ecuador: Balanza de Cuenta Corriente
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.

Elaboración: Autores.

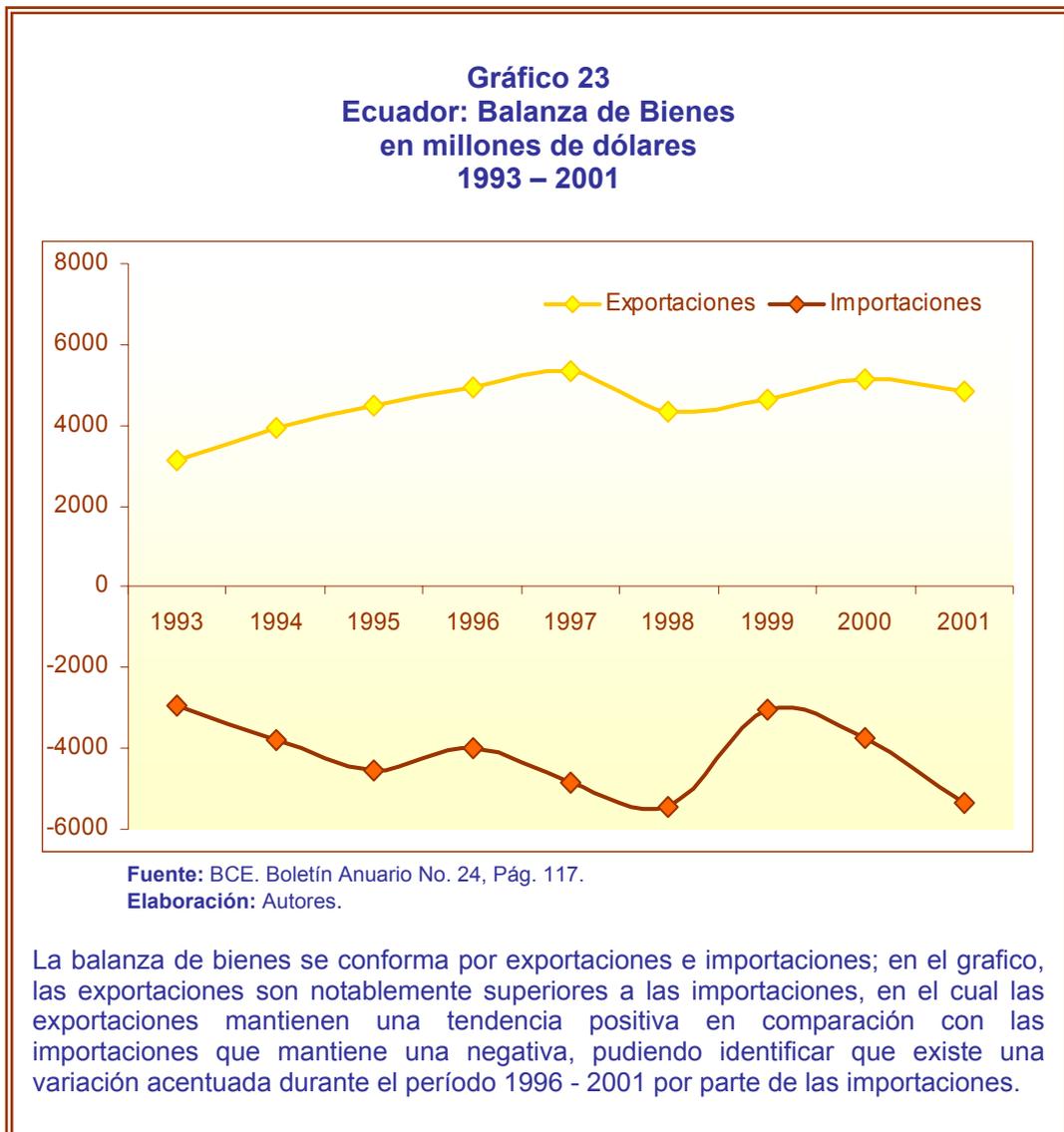
Al analizar las exportaciones durante 1996, observamos que estas presentaron un crecimiento sostenido, el cual se dio gracias a las exportaciones petroleras, producto de los mayores precios internacionales del crudo que compensaron la caída en volumen; también sucedió así con las exportaciones no tradicionales que obtuvieron un incremento sostenido, con el aumento de las colocaciones primarias frente a los industrializados. Se observó una caída en el valor de las importaciones de bienes de consumo y de los de bienes de capital debido al crecimiento moderado de la economía el cual explica la contracción de las importaciones en un 14% en 1996⁵⁴.

Por otro lado el saldo observado en 1997 se explica por el mayor dinamismo alcanzado por las importaciones, dado su crecimiento, y el menor crecimiento de las exportaciones, resultante de la contracción de las colocaciones petroleras y el estancamiento de las no tradicionales; el crecimiento de las importaciones fue significativo, como consecuencia de un importante aumento de los bienes de consumo, materias primas, bienes de capital. Las exportaciones petroleras fueron menores a las registradas en el año anterior, ya que el crecimiento del volumen exportado no pudo compensar la reducción del precio del crudo, cuyo promedio anual paso de US\$ 18,00 en 1996 a US\$ 15,40 en 1997⁵⁵. Esta baja en las exportaciones petroleras fue compensada por un crecimiento de las no petroleras,

⁵⁴ ob. cit. Pág. 38; 1996.

⁵⁵ ob. cit. Pág. 48; 1997.

gracias a la dinámica favorable de las exportaciones de los productos que conforman este grupo.



El déficit de la balanza comercial para 1998, fue resultante de la acción combinada de dos factores: una contracción de las exportaciones en 20% y un aumento de las importaciones en 11.4%. Las ventas al exterior, de US\$ 4.203 millones según la CAE⁵⁶, mostraron el mayor descenso en lo que va de la presente década, a consecuencia de la disminución de las exportaciones petroleras en 40,7% (por un declive de las ventas de petróleo, las cuales estuvieron determinadas por la caída de los precios internacionales del crudo), y de las tradicionales en 15% y de las no tradicionales en 3.4%.

⁵⁶ ob. cit. Pág. 117, CAE; 2002.

Por su lado, el monto de las exportaciones no petroleras US\$ 3.280 millones, de los cuales US\$ 2.177 millones correspondieron a las ventas de productos tradicionales; las exportaciones no tradicionales alcanzaron US\$ 1103 millones⁵⁷, revirtiendo la tendencia creciente experimentada desde los años noventa. Las importaciones apreciaron un alza, explicada por el aumento de casi todos los rubros, así por su mayor incremento se destacaron la adquisición de materias primas y bienes de capital para la industria y los equipos de transporte.

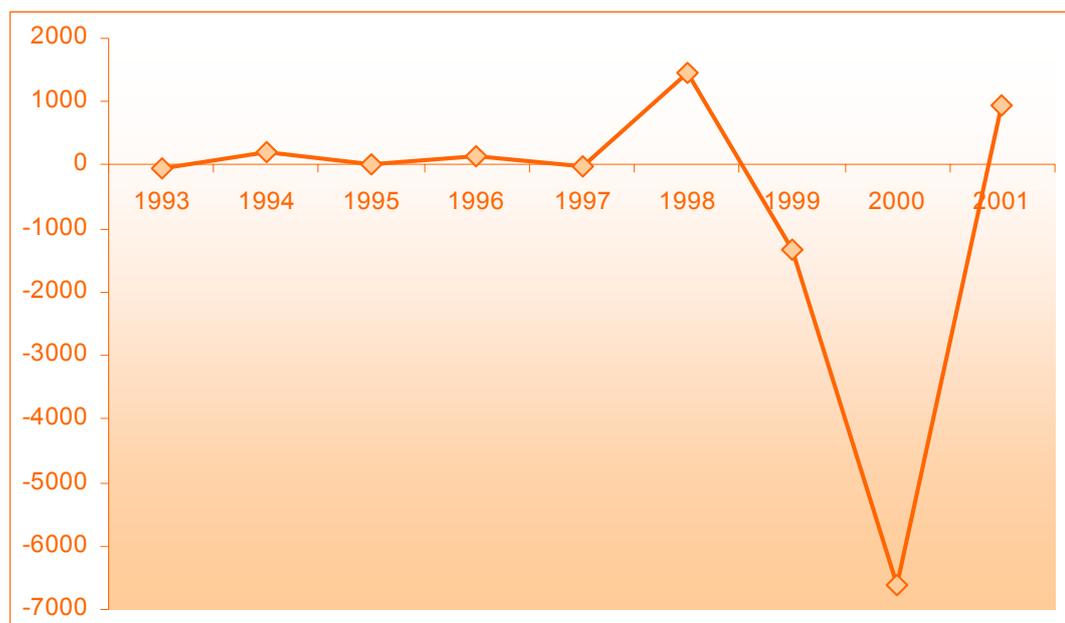
El intercambio comercial del Ecuador en 1999 fue favorable para el país, pues se obtuvo un saldo positivo de US\$ 1.587,6 millones, que obedeció fundamentalmente a la contracción de las importaciones resultante de la recesión económica. Las exportaciones totales ascendieron a US\$ 4.615,50 millones, valor superior en 6% al registrado en 1998, debido al efecto que experimentó el precio del petróleo crudo en el mercado internacional. Las exportaciones tradicionales totalizaron US\$ 1.815 millones (BCE, Boletín Anuario N° 24 del año 2002, pág. 125); y que obedeció a la caída de los precios de banano y plátanos, y a la acción combinada del menor volumen de colocaciones y precios bajos del camarón, café negro y sus elaborados y de los productos del mar. Las exportaciones no tradicionales tuvieron un aumento provocado por las ventas de productos alimenticios industrializados; el comportamiento de las importaciones en 1999 respondió a la recesión económica, así como también a la situación de iliquidez interna y a la fuerte depreciación cambiaria, que revertió la tendencia creciente observada.

Durante el año 2000 la balanza de bienes registró un saldo positivo de US\$ 1.394 millones, inferior en US\$ 193 millones a lo registrado en 1999. El superávit de esta cuenta se derivó de un comportamiento favorable del precio del petróleo en los mercados internacionales y de un bajo nivel de importaciones, producto de la profunda caída de la actividad económica del año anterior, y a la gran devaluación realizada al momento de entrar al proceso de dolarización en enero de este año. El valor de las exportaciones petroleras se situó en US\$ 2.442,4 millones principalmente por el precio del crudo ecuatoriano, el mismo que se ubicó en promedio en US\$ 24,9 por barril y por las ventas externas, que se facilitó gracias a la incursión de nuevas compañías privadas de acuerdo a datos publicados por el BCE en su Boletín Anuario N° 24 del año 2002 página 117.

⁵⁷ ob. cit. Pág. 125; 2002.

Por su parte las exportaciones no petroleras reflejaron una disminución del 16,4% respecto a 1999; las exportaciones tradicionales registraron reducciones drásticas en todos sus rubros y se ubicó en US\$ 1.301,9 millones, el más bajo desde 1994⁵⁸; en cuanto a los productos no tradicionales, éstos registraron fuertes variaciones en el nivel de ventas de los productos no tradicionales. Las importaciones por su parte, evidenciaron una recuperación asociada con la recuperación de la actividad económica que se manifestó en este año, registrando incrementos sobre todo en los rubros de bienes de consumo duraderos y equipos de transporte.

Gráfico 24
Ecuador: Cuenta de Capital y Financiera
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.

Elaboración: Autores.

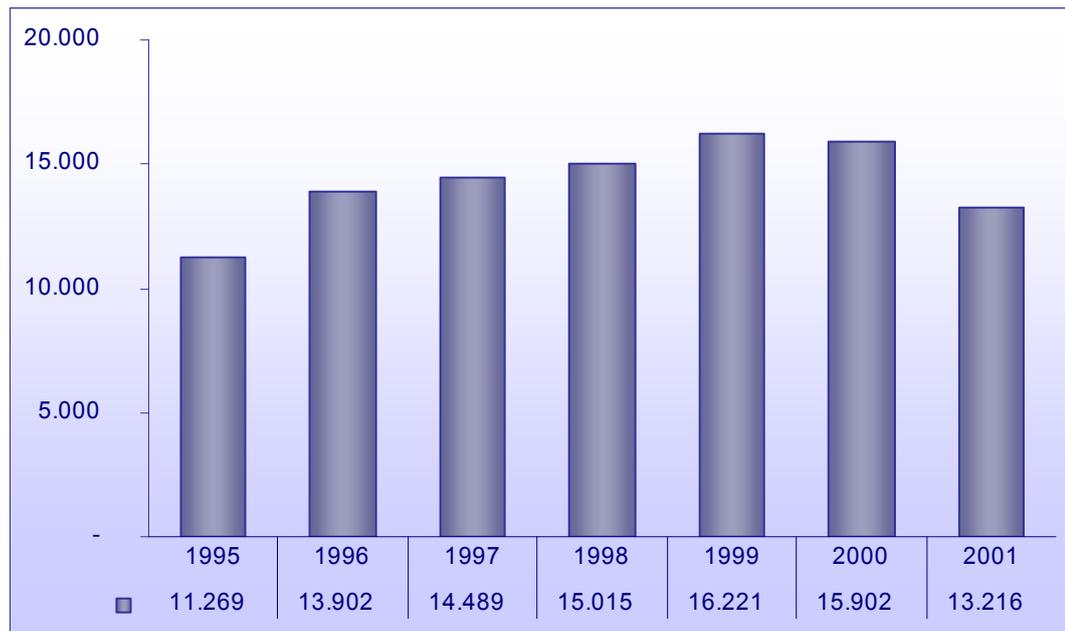
Al analizar el gráfico encontramos que la cuenta de capitales tiene una tendencia negativa, con una variación marcada desde el año 1997, provocado por la inestabilidad de la cuenta financiera durante el mismo período.

⁵⁸ ob. cit. Pág. 125; 2002.

Deuda Externa

El nivel de endeudamiento público en 1997 alcanzó US\$ 12.579 millones, 6.2% del PIB; el total desembolsado fue US\$ 1.350,8 millones de los cuales el 93% correspondió a desembolsos efectivos; por su parte, las amortizaciones alcanzaron los US\$ 1.113.3 millones. Los desembolsos de deuda privada se incrementaron considerablemente respecto a los obtenidos en 1996; de estos el 95% corresponden a desembolsos efectivos y el total de intereses de la deuda pública, efectivos y refinanciados, fue de US\$ 760.6 millones; los devengados por concepto de la deuda privada llegaron US\$ 201.8 millones, según cifras publicadas por el BCE en el Boletín Anuario N° 24 del año 2002 pág. 149 a 150.

Gráfico 25
Ecuador: Deuda Externa Total
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 148-149.

Elaboración: Autores.

El saldo de la deuda pública externa al finalizar 1998 alcanzó US\$ 13.241 millones de los cuales el 88% corresponden al gobierno central. El total desembolsado fue de US\$ 1.179.7 millones, correspondiendo el 83% a los desembolsos efectivos, cuyos recursos provinieron principalmente de organismos internacionales. Las amortizaciones totalizaron US\$ 739.6 millones, esto es 33.6% menos que en 1997. De dicho valor US\$ 610,5 millones corresponde a la amortización efectiva con

organismos internacionales. El total de intereses pagados por concepto de la deuda pública, disminuyó en US\$ 53 millones, registrándose paralelamente un aumento en los atrasos por intereses equivalente a US\$ 178.9 millones, asociados a la mora con los países miembros del Club de París⁵⁹.

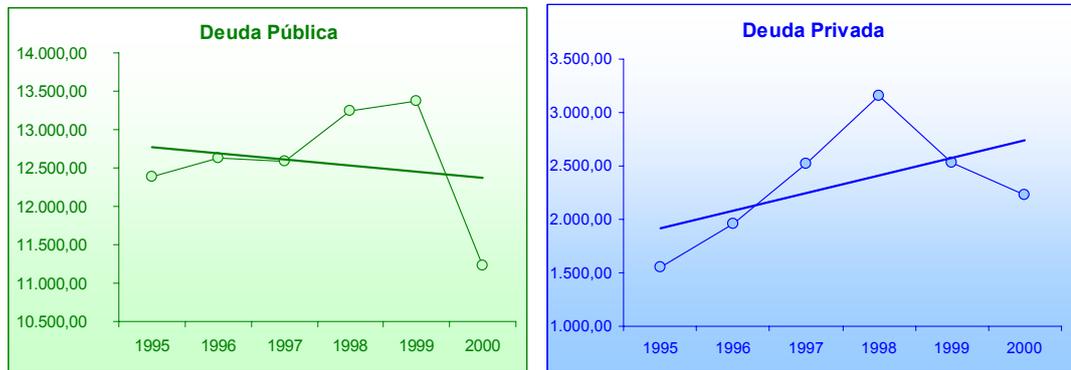
Durante 1999, el deterioro que experimentó la economía del país como consecuencia de la agudización de los desequilibrios fiscal, financiero y externo, determinó la suspensión del pago de obligaciones de bonos *Brady* y *Eurobonos*. En efecto, en agosto de este año, el gobierno nacional anunció a los acreedores de la deuda Brady que utilizaría el período de gracia de 30 días para pagar los cupones de intereses de los bonos PDI y Descuento que vencían a finales de ese mes. Culminando ese período, la decisión adoptada por el Gobierno Nacional, fue que el Ecuador pagaría únicamente el cupón de los bonos no colateralizados (PDI) solicitando a los tenedores de bonos Descuento que hagan uso de su facultad para cobrar el cupón con cargo al colateral depositado para dicho efecto. Finalmente los acreedores optaron por acelerar el instrumento, donde a entender que no aceptarían una discriminación con respecto a los otros tipos de instrumentos. Ante esta circunstancia y al respectivo vencimiento, el 28 de septiembre, el gobierno optó por el no pago de las obligaciones derivadas de la deuda externa denominada en bonos.

Al finalizar 1999 el saldo de la deuda externa ecuatoriana totalizó US\$ 16.282,2 millones de los cuales US\$ 13.752,4 millones correspondían a la deuda pública y US\$ 2.530 millones a la deuda registrada por el sector privado. El total de desembolsos ascendió a US\$ 864 millones, el pago de los intereses normales de la deuda pública, correspondiente a 1999, alcanzó US\$ 519,8 millones, monto que en su mayor parte correspondían a intereses de la deuda del gobierno central⁶⁰.

⁵⁹ ob. cit. Pág. 149; 2002.

⁶⁰ ob. cit. Pág. 149 - 151; 2002.

Gráfico 26
Ecuador: Deuda Externa Pública y Privada
en millones de dólares
1993 – 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.

Elaboración: Autores.

POLITICA MONETARIA

En 1996 la política monetaria y cambiaria continuó apoyando la estabilidad de los precios y el fortalecimiento financiero, mediante la continuidad en la aplicación de diversos instrumentos como la intervención del BCE en las mesas de dinero y de cambios, y la aplicación de bandas cambiarias. Al analizar la base monetaria se puede afirmar que la Reserva Monetaria Internacional fue un importante elemento de expansión, debido al incremento registrado este año. Los activos netos del BCE tuvieron un papel contractivo, como producto de la acumulación de depósitos del sector público y de la colocación de bonos de estabilización monetaria, política que permitió neutralizar el incremento del crédito neto al sistema financiero.

La incertidumbre que caracteriza a un año electoral marcó la preferencia por liquidez, ante lo cual el BCE priorizando su objetivo de estabilidad en los precios, se convirtió en un oferente de los bonos de estabilización monetaria, sobre todo de corto plazo, esta demanda fue también canalizada al sistema financiero, mediante inversiones en títulos del Estado, siendo esta situación apoyada por una escasa demanda de crédito de los agentes económicos, lo que liberó recursos para el sistema financiero.

Muestra adicional de las expectativas electorales y del anuncio del programa macroeconómico y su impacto sobre las decisiones del sistema financiero, fue el cambio en las preferencias por la divisa norteamericana, el Banco Central adoptó

una posición de demandante y de oferente de divisas en el transcurso del año, a través de su mesa de cambios, convirtiéndose en ciertos meses en vendedor neto de divisas, mientras que en otros fue comprador neto de divisas. Ambos comportamientos afectaron la liquidez del sistema, inyectándose sucres en el caso de la compra neta de divisas y restando liquidez en el caso de la venta neta de divisas.

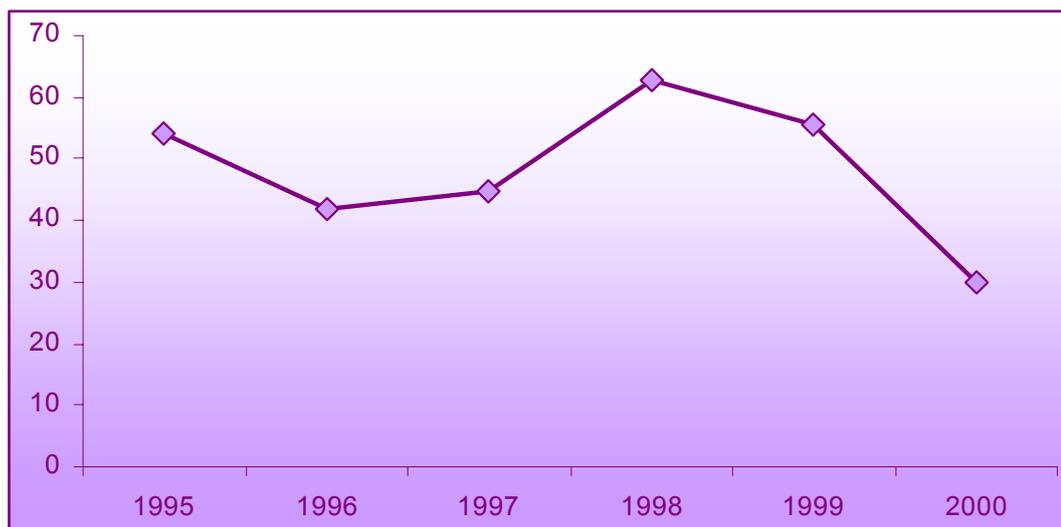
En el último trimestre se experimentó una disminución en la tasa de crecimiento de los depósitos en moneda extranjera y de los depósitos a plazo, como resultado de los menores niveles de tasas de interés y aligeramiento de las presiones en el mercado cambiario al final del año. El cambio de la tendencia de las tasas de interés y del tipo de cambio estuvo influenciado por la propuesta de un plan de convertibilidad, en el que se evidenció descensos de las tasas de interés; este esquema además imponía nuevas funciones al BCE en el manejo monetario, tales como la imposibilidad de intervenir en la mesa de dinero y colocar bonos de estabilización monetaria.

El objetivo de la política monetaria por parte del Banco Central del Ecuador en 1997 apuntó en lo fundamental, a bajar la inflación luego de los desajustes registrados en los primeros meses del año, que hacían correr el riesgo de un repunte del ritmo de crecimiento de los precios.

La estrecha vinculación entre las políticas monetaria y cambiaria hacía que el margen de maniobra en lo monetario esté condicionado por la paridad del sucre en la banda cambiaria puesta en práctica por el BCE y por su amplitud e inclinación. El gran desafío que debió enfrentar la política monetaria en el año de 1997 fue la reversión de la tendencia inflacionaria. En un marco de inusual inestabilidad política, la autoridad buscó una posición adecuada para su objetivo, lo que sólo era compatible con una banda cambiaria recalibrada. La estabilidad del mercado financiero era otro motivo de constante preocupación para la autoridad monetaria, dado que el BCE era prestamista de última instancia del sistema. La recalibración del mes de marzo eliminó muchas presiones que habían pesado sobre la liquidez del mercado monetario; aclarando el horizonte de los agentes y permitió que las tasas de interés reales disminuyan considerablemente, tanto las tasas activas como pasivas, registrando tasas pasivas negativas en gran parte del año.

La solidez de la banda implementada en el mes de marzo permitió la reducción de la incertidumbre asociada a las operaciones de captación y colocación; se redujo la volatilidad de las tasas de interés en este año. A lo largo de 1997, la pendiente se mantuvo en valores inferiores a los observados en años anteriores, registrándose incluso episodios de pendiente negativa. Las expectativas de disminución de la tasa de interés es un claro indicativo de la credibilidad de los agentes en el esquema monetario y cambiario. Del mismo modo las expectativas de estabilidad cambiaria y monetaria redireccionaron los flujos de inversión y captación bancaria hacia plazos mayores ya que en lo que a captaciones respecta, se observó una considerable disminución de la participación de las captaciones menores a 90 días en el portafolio de los agentes, en beneficio de similares de mayores plazos, especialmente en plazos menores a 180 días y mayores a 360 días. Otro factor a la disminución de las tasas fue la marcada tendencia decreciente de la demanda de crédito registrada a inicios del año, consecuencia de la inusual incertidumbre derivada de la crisis política de febrero y la nominación de un nuevo gobierno. A partir del mes de julio la cartera comienza a recuperarse y con ello las tasas de interés, revirtiéndose una tendencia poco saludable para la economía nacional, que limitaba el atractivo del ahorro en sucres e introducía presiones sobre el tipo de cambio.

Gráfico 27
Ecuador: Tasa de Interés Referencial Activa
1995 – 2000



Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

Elaboración: Los Autores.

En efecto, las tasas de interés referencial reales tanto activas como pasivas registraron un crecimiento positivo durante todo el año, con una tendencia al alza. En promedio, la tasa activa referencial real se ubicó en alrededor del 10.7% anual, en tanto que la tasa pasiva referencial se situó cerca al 4%⁶¹ anual. Las expectativas sobre las políticas cambiaria y monetaria a lo largo de 1998 redireccionaron los flujos de inversión y captación bancaria hacia plazos menores. Se observó una significativa concentración en el portafolio de los agentes económicos hacia captaciones comprendidas entre 30 y 90 días. Se reflejaron en esta estructura las expectativas inflacionarias de los agentes económicos en el sistema financiero nacional, y en la concentración económica en general, constituyendo un problema de fondeo de recursos para el financiamiento de operaciones crediticias y de largo plazo⁶².

Cuadro 5
Ecuador: Tasas de Interés Promedio en Sucres
1995 – 1999

Período	Tasas Activas		Tasas Pasivas	Prime	Libor
	Bancos Privados 361 o más	Sector Corporativo 361 o más	Bancos Privados Depósitos a Plazo 361 o más	New York	360
1995	54,22	55,22	49,19	85.000	54.688
1996	41,96	38,07	31,62	82.500	58.125
1997	44,82	41,28	34,59	85.000	59.688
1998	62,79	60,24	48,19	77.500	50.938
1999	55,71	51,66	38,85	85.000	65.000

Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)
Elaboración: Los Autores.

Por otra parte, el comportamiento alcista de las tasas de interés afectó la concentración de la demanda de crédito del sistema bancario privado, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, que mostró una tendencia decreciente a lo largo de todo el año de 1998. Durante este año, el nivel de encaje en sucres se mantuvo constante en un 12%, sin embargo, ante las presiones de liquidez en dólares de las instituciones sujetas a encaje, el instituto emisor debió solventar las deficiencias de liquidez presentadas por algunos bancos en el segundo semestre de 1998 dando cumplimiento al papel de prestamista de última

⁶¹ Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE, 2000. (www.sica.gov.ec)

⁶² ob. cit. Pág. 37; 1998.

instancia que le asigna la Ley de Régimen Monetario y Bancario del Estado y tratando de reducir los riesgos de una crisis sistémica⁶³.

Paralelamente y con la intención de aliviar el impacto de dicha política, los recursos inyectados con este propósito conllevaron a una política de esterilización más agresiva de operaciones de mercado abierto por parte del BCE, utilizando tasas de interés elevadas, lo que detuvo una pérdida adicional de divisas de la RMI.

Gráfico 28
Ecuador: Tasa de Interés Referencial Activa
2000 – 2003



Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

Elaboración: Los Autores.

Durante 1999, la agudización de los desequilibrios fiscal, financiero y externo advertidos a finales de 1998 afectó seriamente la efectividad de los instrumentos de política monetaria aplicados por el BCE.

Al demostrar ser insuficientes los instrumentos utilizados para contrarrestar una crisis económica resultante de fuertes desajustes, muchos de ellos de carácter estructural, que no pudieron ser corregidos por una política monetaria, que por definición corrige en el corto plazo; en efecto, una serie normas legales priorizaron la solución a la crisis bancaria⁶⁴; así debió extremar el BCE el uso de varios instrumentos y mecanismos de política para atenuar de alguna manera las tensiones inflacionarias, evitando la presencia de un proceso hiperinflacionario que habría inducido a desajustes más profundos en la economía.

⁶³ ob. cit. Pág. 38; 1998.

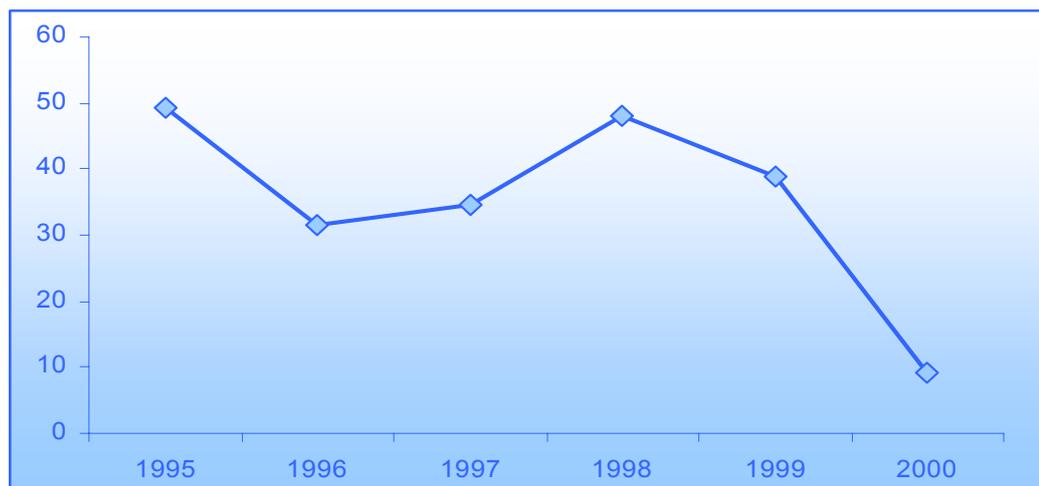
⁶⁴ ob. cit. Pág. 35; 1999.

Con el fin de reducir los riesgos de una crisis el instituto emisor, solventó las deficiencias de liquidez de algunas de las instituciones financieras; los recursos financiados con este propósito obligaron paralelamente a una política más agresiva de operaciones de mercado abierto por parte de la entidad y por ende a tasas de interés elevadas.

A principios de 1999, en un intento por defender la banda cambiaria, particularmente durante los primeros meses del año, se produjo una disminución adicional de divisas de la Reserva Monetaria Internacional, las presiones en el mercado de divisas determinaron que el tipo de cambio permaneciera en el techo de la banda cambiaria establecida por el Instituto Emisor.

Factores como el aplazamiento del ajuste fiscal, la dilatación para llegar a un acuerdo con el FMI y la negativa percepción externa de la situación económica del país, erosionaron de manera irreversible el esquema de bandas. Así la autoridad monetaria adoptó un esquema de flotación cambiaria, con la finalidad de evitar un drenaje mayor de reservas; el nuevo esquema luego de ser adoptado cambiario, el tipo de cambio promedio tendió a estabilizarse, sin embargo a partir del mes de febrero inicio una tendencia alcista, que ubicó a la divisa en S/. 9372 por dólar al 1ro de marzo de 1999⁶⁵.

Gráfico 29
Ecuador: Tasa de Interés Referencial Pasiva
1995 – 2000



Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

Elaboración: Los Autores.

⁶⁵ ob. cit. Pág. 36; 1999.

Ante la posibilidad de una crisis bancaria, la Junta Bancaria decretó un feriado bancario del 8 al 12 de marzo, al cabo del cual el Gobierno Nacional dispuso una reprogramación de los depósitos de los agentes económicos y se decretó el congelamiento del 50% de la mayoría de los depósitos y cuentas de ahorro en sucres y del 100% de las cuentas corrientes en dólares⁶⁶, en tanto que los depósitos a plazo en sucres y en dólares se congelaron por un año a partir de la fecha de su vencimiento. De igual manera los créditos bancarios fueron extendidos por un año a partir de su fecha de vencimiento.

Cuadro 6
Ecuador: Tasas de Interés Promedio en Dólares
2000 – 2003

Período	Tasas Activas		Tasas Pasivas	Prime	Libor
	Bancos Privados 361 o más	Sector Corporativo 361 o más	Bancos Privados Depósitos a Plazo 361 o más	New York	360
2000	7,82	16,26	15,21	9,5	6
2001	7,03	16,6	13,52	4,75	2,49
2002	8,3	15,67	13,76	4,25	1,45
2003**	7,88	16,93	14,55	4,25	1,32

Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

Elaboración: Los Autores.

El efecto deseado de corto plazo de estas medidas fue evitar una corrida bancaria y detener la devaluación del sucre, a costo de una enorme contracción de la liquidez y del cese casi total de la intermediación financiera. Una vez abandonada el ancla cambiaria, el enfoque de la política monetaria del BCE se orientó al manejo de la liquidez a través de la mesa de dinero y de las operaciones de reporto.

⁶⁶ ob. cit. Pág. 36; 1999.

Gráfico 30
Ecuador: Tasa de Interés Referencial Pasiva
2000 – 2003



Fuente: Proyecto SICA sobre las bases de cifras oficiales del BCE. (www.sica.gov.ec)

Elaboración: Los Autores.

A finales del año, como resultado de la creciente incertidumbre en el mercado monetario y el precio sobre el tipo de cambio, la autoridad monetaria tuvo que tolerar elevadas tasas de interés que se reflejaron en un aumento significativo de la tasa interbancaria que alcanzó niveles de hasta 152%⁶⁷. Por su parte, las tasas de interés referenciales reales, tanto activas como pasivas, disminuyeron durante todo el año, con una tendencia hacia el alza en el último trimestre. A lo largo de 1999 y al igual que en 1998, los flujos de inversión y captación se resignaron hacia plazos menores, como consecuencia de las expectativas sobre las políticas cambiaria, monetaria y financiera.

En efecto, se observó una significativa concentración en el portafolio de los agentes económicos hacia captaciones comprendidas entre 30 y 91 días. Cabe mencionar, que previo al congelamiento, el 71% de las captaciones correspondían a aquellas de más de 360 días, participación que fue disminuyendo notablemente hasta acercarse a 0.0% a finales de 1999 (Datos obtenidos del Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual de 1999). Esta estructura de captaciones refleja la falta de credibilidad de los agentes económicos en el sistema financiero nacional, lo que constituyó un serio problema de fondeo de recursos para financiamiento de mediano y largo plazo, tanto en el mercado nacional como el mercado internacional y repercutió significativamente en la situación general del sistema, afectando su

⁶⁷ ob. cit. Pág. 38; 1999.

solidez y solvencia. Durante 1999, tanto los depósitos de cartera común, los pasivos y los activos de los bancos crecieron muy por debajo de la inflación, lo que implicó un notable estancamiento en términos reales. Las autoridades tuvieron que intervenir a ocho entidades financieras, incluyendo a Filanbanco, el mayor banco del país por sus activos, y el banco del Progreso, que ocupaba el segundo lugar.

Agregados Monetarios

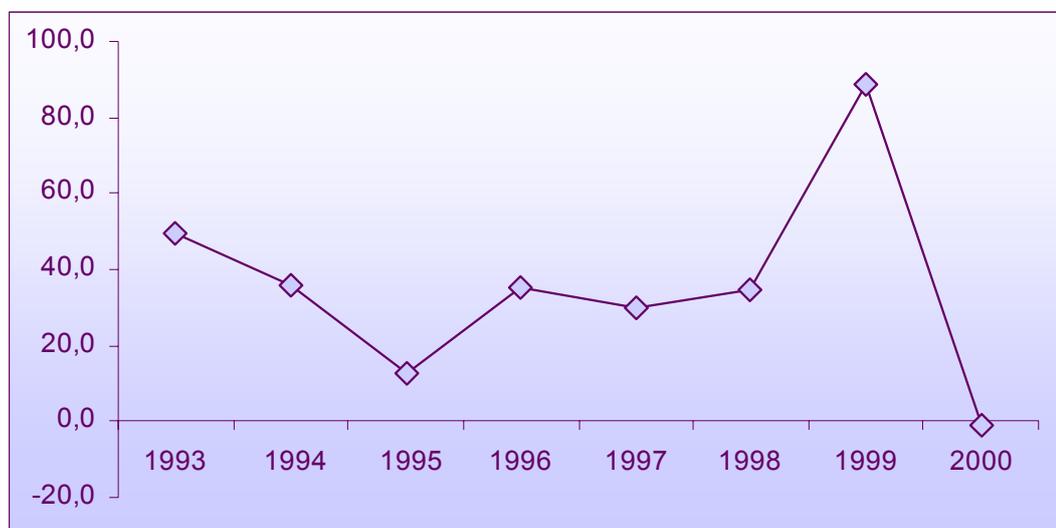
El crecimiento de los agregados monetarios está vinculado estrechamente a la consecución de la meta inflacionaria. No se había encontrado una relación a largo plazo estable entre crecimiento de los agregados y crecimiento económico; sin embargo, la evidencia empírica es contundente en la demostración de una relación directa entre el crecimiento de los agregados y la inflación en el mediano y largo plazo. El control de la autoridad sobre los agregados a través de las operaciones de mercado abierto busca coherencia entre su crecimiento y el objetivo de estabilidad de precios.

Para el 1997, el crecimiento anual de la emisión monetaria disminuyó paulatinamente de un 51% a un 25% para finales de año. En cuanto a la base monetaria y M1, ambos presentan tasas de crecimiento mayores a mitad del año que de ninguna manera pueden asociarse a una política monetaria expansiva.

En 1998, la política monetaria estuvo severamente presionada por el limitado acceso a fuentes de financiamiento externas privadas y por un proceso de desmonetización de la economía ecuatoriana través de la venta de reservas internacionales, que se tradujo en un crecimiento negativo en términos reales de los diferentes agregados monetarios.

Cabe señalar que a finales de año mas allá del crecimiento de los agregados atribuible a factores estacionales, se registró un incremento de la liquidez bancaria, producto de la desacumulación de depósitos del sector público no financiero y de los créditos de liquidez concedidos al sistema financiero por el BCE como prestamista de ultima instancia especialmente a partir del ultimo trimestre del año. El control de los agregados monetarios bajo las circunstancias anotadas resulto complejo.

Gráfico 31
Ecuador: Agregado Monetario M1
tasa de variación
1993 – 2000



Fuente: CEPAL. Publicación "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002".
Elaboración: Los Autores.

El crecimiento anual de la emisión monetaria paso de un 25.2% a inicios de año a un 44.2% para finales de año que como se dijo anteriormente obedeció al financiamiento concedido por el BCE al sistema de financiamiento mediante operaciones de reporto y de manera especial al Filanbanco, entidad que demandó liquidez a través de la emisión de bonos del Estado entregados por la Agencia de Garantía de Depósitos.

Por su parte, la base monetaria presentó una tendencia decreciente hasta el mes de septiembre, que se revirtió en el último trimestre, terminado a fin de año con una tasa de incremento del 41.2%. Las tasas de crecimiento anuales de fin de período de la emisión y de la base monetaria fueron cercanas a la tasa de inflación a diciembre de 1998, 43.4%⁶⁸.

En cuanto a la oferta monetaria (M1) se observó una paulatina disminución a lo largo del año; sin embargo, al igual que la base monetaria, muestra un cambio de tendencia al alza en los últimos tres meses, resultante del significativo aumento en las especies monetarias en circulación. El comportamiento del medio de circulación se vio reflejado en la preferencia de liquidez por parte de los agentes económicos. Esta situación obedeció al cambio en la composición de los medios de pago

⁶⁸ ob. cit. Pág. 39; 1998.

resultantes, especialmente a partir del mes de octubre, de una pérdida de confianza de los agentes a raíz de los problemas de inestabilidad financiera macroeconómica.

La participación de los depósitos monetarios en el total de M1, disminuyó paulatinamente durante todo el año hasta ubicarse en el 57.4% a fin de 1998, en tanto que la preferencia por mantener saldos en efectivo aumentó su participación al pasar de un nivel del 37.8% en enero a un nivel de 42.6% a diciembre.

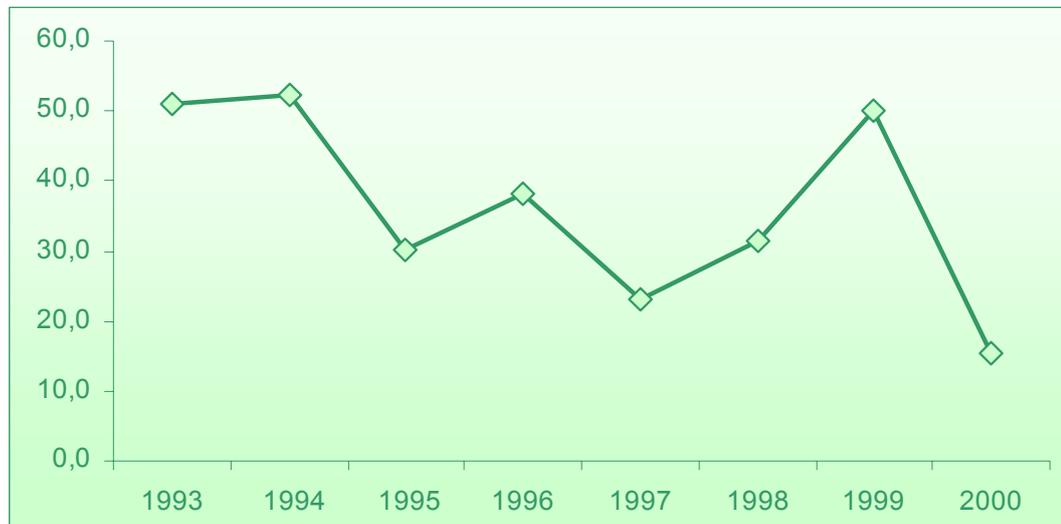
En cuanto al agregado monetario más amplio (M2) en términos nominales, tuvo un comportamiento decreciente durante casi todo el año, que se recupera en el mes de diciembre, registrando en 1998 un crecimiento promedio anual de 25%. Si se observa la evolución de la demanda de dinero por saldos reales, en niveles y en tasas, mantiene una tendencia decreciente a lo largo de todo el año, como resultando de un ambiente caracterizado por un mayor nivel de inflación (Cifras presentadas por el Banco Central del Ecuador en la Memoria Anual de 1998).

Al analizar la composición del cuasidinero en moneda nacional mostró una tendencia creciente en el transcurso del año, en términos reales y ante el ambiente inflacionario en el que se desarrolló la economía, tanto los depósitos de ahorro como aquellos a plazo en moneda nacional y en moneda extranjera presentaron tasa de crecimiento negativas.

Al 31 de diciembre de 1998, el crecimiento anual del cuasidinero total fue del 22.3%, el entorno macroeconómico en el que se desarrolló el sistema financiero en 1997, caracterizado solo por una leve recuperación económica dio paso lamentablemente a una profundización de la recesión y la crisis⁶⁹. Durante 1998, la caída del crecimiento económico indicó el debilitamiento del sistema financiero.

⁶⁹ ob. cit. Pág. 43; 1998.

Gráfico 32
Ecuador: Agregado Monetario M2
tasa de variación
1993 – 2000



Fuente: CEPAL. Publicación "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002".
Elaboración: Los Autores.

En efecto, además de los problemas como la incertidumbre política, y la presiones fiscales, agravadas por la baja de los precios del petróleo, los choques externos, principalmente la crisis asiática, restringieron el fondeo de los bancos a través líneas de crédito del exterior, adicionalmente el fenómeno del niño que devastó la costa del país, en especial su sector productivo, deterioró la capacidad de pago de un gran grupo de deudores, y puso en evidencia la alta exposición al riesgo del sistema financiero y las deficiencias en la supervisión bancaria, que se manifestaron en la quiebra de Solbanco y el Banco de Préstamos a inicios y mediados de 1998, respectivamente. A finales de septiembre se produjo una fuerte corrida depósitos, que afectó a uno de los bancos más grandes del sistema, el Banco del Pacífico, situación ante la cual las autoridades garantizaron de manera pública la estabilidad de esta entidad, con el afán de evitar una posible crisis y proteger el orden público. A finales de 1998 se produce la crisis de Filanbanco, que desembocó en la transferencia de propiedad de esta institución al Estado, pues la quiebra de una institución que, como esta manejaba alrededor del 20%⁷⁰ de los depósitos del sistema y gran parte de las cartas de crédito del exterior, podría haber causado la ruptura del sistema de pagos.

⁷⁰ ob. cit. Pág. 45; 1998.

Durante 1999, la política gubernamental estuvo orientada a evitar el riesgo financiero y a resguardar el sistema de pagos. Esto condujo a que la gestión de la política monetaria pierda autonomía, se torne endógena ya que sus instrumentos no son suficientes para regular la oferta de dinero de la economía, dificultando por ende el control de los agregados monetarios. El crecimiento anual de la emisión monetaria paso de 67.3% a inicio de año a 152.1% a diciembre de 1999⁷¹. A pesar de la intensa utilización de los instrumentos que tiene a su disposición el BCE, no se consiguió evitar el importante proceso de monetización de la economía.

Entre diciembre de 1998 y el mismo mes de 1999, la emisión monetaria registró un incremento de S/. 6.376 millones de sucres; aumento significativo, determinado por los activos internos netos del instituto emisor y que fue contrarrestado parcialmente con la desmonetización de origen externo. Por su parte, el saldo crediticio al sistema financiero se incrementó en S/. 3.303 mil millones concedidos principalmente a bancos en saneamiento (Cifras presentadas por el Banco Central del Ecuador en el Boletín Anuario de 1999).

El crecimiento de la emisión monetaria se registró a pesar de la presencia de factores correctivos, como la reducción de la Reserva Monetaria Internacional, por el pago de intereses y amortizaciones de deuda externa al BID, BIRF, CAF y otros organismos por la compra de bienes y servicios y amortización del Estado por el retiro neto de depósitos a las entidades financieras privadas y por la intervención neta del BCE en el mercado libre de cambios. Estos egresos se compensaron en parte por el ingreso de divisas por exportaciones de petróleo, desembolsos recibidos e intereses de la inversión de la reserva.

Por su parte la base monetaria creció a lo largo de 1999, con una tasa de incremento del 135%. Respecto a la oferta monetaria (M1), se observó una tendencia creciente que se revirtió hacia la baja en el último trimestre. A comienzos de año, M1 creció en 30.9% con una tasa de crecimiento del 88.6%. La evolución obedeció en gran parte al aumento significativo en las especies monetarias en circulación, cabe indicar el comportamiento de M1 se reflejó en la preferencia de liquidez por parte de los agentes económicos.

⁷¹ ob. cit. Pág. 41; 1999.

Sistema Financiero

Una condición para que la política monetaria se desenvuelva con eficiencia es la solidez con la que se desempeñe el sistema financiero, con claros indicadores que muestran que esta condición se cumple. Los bancos débiles tienen menor capacidad de respuesta a cambios introducidos por las autoridades monetarias, pues sus necesidades de liquidez generalmente determinan que las tasas de interés que tienen que pagar se ubiquen fuera de mercado; otro indicador es cuando los problemas bancarios se presentan y los resultados de la política monetaria se tornan menos predecibles debido a cambios en la demanda de dinero que originan desconfianza en el sistema de pagos, las condiciones del mercado crediticio y la calidad de los fondos utilizados para ubicar recursos como reserva de valor. Y finalmente, la segmentación del mercado entre bancos fuertes y débiles hace difícil la interpretación de las señales que emiten las tasas de interés. De ahí que, el BCE otorga crucial importancia al seguimiento de la situación financiera en la que se desenvuelven las entidades del sistema, pero de manera especial a los bancos, pues estos mantienen una mayoritaria participación dentro del mercado.

La situación macroeconómica en la que se desempeña el sistema financiero es decisiva también para sus resultados, un entorno macroeconómico inestable generalmente promoverá primas de riesgo más elevadas, frente a lo cual el negocio financiero se vuelve menos rentable y puede llegar a comprometer el patrimonio de las instituciones. Sin duda alguna, una de las variables que recoge gran parte de la información sobre el entorno macroeconómico e incide de manera definitiva en los resultados de las instituciones financieras, es la tasa de interés.

A nivel del sistema bancario un elemento de preocupación en 1996 fue la desaceleración de la demanda de crédito por parte del sector privado. Si bien a partir de septiembre de 1996 se registra un gradual descenso de las tasas de interés, la incertidumbre fue un factor decisivo que marcó una pérdida de dinamismo del sector productivo y consecuentemente una exigua demanda de recursos⁷²; el BCE debió otorgar créditos de liquidez y un préstamo subordinado, mediante este último, el Instituto emisor intervino en el Banco Continental (el quinto más grande del país), lo cual evitó una corrida generalizada de depósitos en el sistema y protegió a los depositantes.

⁷² ob. cit. Pág. 52; 1996.

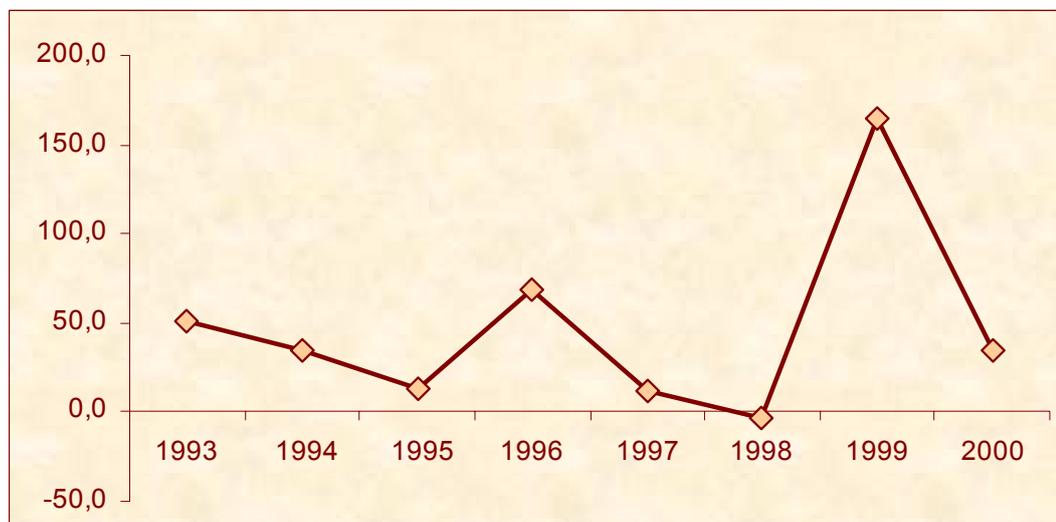
En este sentido la coyuntura en la cual se desarrolló el sistema financiero durante 1997, caracterizada por bajas tasas de interés, determinó que los resultados del promedio de instituciones bancarias presenten algún alivio de las presiones que enfrentaron el año previo. Un indicador que permite apreciar esta particularidad es la diferencia entre la tasa de crecimiento mensual de los depositantes y la tasa de interés pasiva promedio. La misma que ha sido positiva durante la mayor parte del año. Esto significa que los bancos privados, en términos netos por el lado positivo han recibido recursos de sus depositantes, de acuerdo con adecuados niveles de liquidez observados⁷³. Por el lado activo se aprecia un comportamiento favorable, pues las operaciones correspondientes, medidas por la tasa de crecimiento de los activos productivos, han crecido en mayor medida que los ingresos que estas han generado (tasa activa promedio). Lo descrito muestra que el sistema de bancos privados ha cumplido su función de canalizar recursos de los ahorristas hacia la inversión.

Durante 1998, los indicadores de riesgo se deterioraron, pues la relación de solvencia se redujo de un nivel de 11.5% a finales de 1997 a 9.7% en octubre 1998⁷⁴, con cierta recuperación a fin de año, este desempeño respondió principalmente a la contracción de la actividad económica, fuertemente afectada por el fenómeno de El Niño y a problemas de inestabilidad política, que mermaron la capacidad de expansión del aparato productivo y consecuentemente la posibilidad de pago de los prestatarios y de intermediación de la banca, lo que determinó mayores niveles de morosidad.

⁷³ ob. cit. Pág. 36; 1997.

⁷⁴ ob. cit. Pág. 45; 1998.

Gráfico 33
Ecuador: Reserva Monetaria Internacional
tasa de variación
1993 – 2000



Fuente: CEPAL. Publicación "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002".

Elaboración: Los Autores.

Actividad Económica

Otro elemento importante que permite evaluar la vulnerabilidad del sistema bancario en un período dado es el crecimiento de su cartera, el cual está asociado al desenvolvimiento de la actividad económica. Son varios los estudios que señalan que la fragilidad del sistema financiero aumenta tras períodos de auge económico, ya que se generan expansiones exageradas de cartera que en el futuro determinan problemas de morosidad; los prestatarios aumentan su demanda de crédito por expectativas de un mayor nivel de ingreso futuro y los bancos se unen a este optimismo que genera una elevada oferta de crédito. Sin embargo este comportamiento trae como consecuencia una mayor exposición al riesgo de cartera al intensificarse los problemas de selección adversa y riesgo moral. Finalmente, cuando el ciclo económico inicia su contracción, las empresas disminuyen su capacidad de pago debido a problemas de demanda y rentabilidad; ello introduce más vulnerabilidad en el sistema financiero.

En nuestro país se observa un crecimiento anticipado de cartera frente a una expansión en el nivel de actividad económica; no obstante, durante 1997 no se repite este comportamiento, pues cuando la producción real reinicia una expansión, la cartera registra todavía crecimientos reales negativos, lo que muestra en cierta forma un manejo más prudente de los activos por parte de la banca. A diciembre de

1997 los pasivos del sistema bancario privado registraron un incremento anual del 42.7%, alcanzó la cifra de 35.1 millones de sucres; en este sentido los activos han crecido 3 puntos porcentuales más que los pasivos. Los pasivos que más han crecido en este período son los Créditos a favor de Bancos y otras Instituciones Financieras que subieron en 88.7%, las Obligaciones Inmediatas que se incrementaron en 69.8%, los Valores en Circulación 46.8%, los Depósitos a la Vista 37.9% y los Depósitos a Plazo 29%⁷⁵.

Por su parte, los pasivos en moneda han crecido en el mismo porcentaje que los activos en dólares, esto es el 52%. Dentro de las principales cuentas del pasivo las que mayor crecimiento han registrado son Depósitos de Ahorro (98%), Depósitos a la vista (48%), Obligaciones Inmediatas (161%), Depósitos a Plazo y dentro de estos los mayores a un año (180%).⁷⁶ De esta forma se aprecia que los depósitos en moneda extranjera registran mayores tasas de crecimiento que el total de los depósitos. Esta situación pone de manifiesto la preferencia de los agentes por invertir en divisas a plazos mayores que sus similares en sucres.

A diciembre de 1998 los pasivos del sistema bancario, que representaban S/. 54,7 billones, registraron un incremento anual de 56%, lo cual indicó en los costos de captación que en ese año fueron superiores a los niveles promedio registrados en los años anteriores, debido a la menor disponibilidad de recursos por parte de la banca para cubrir las necesidades de flujo, dado el incremento significativo de los activos improductivos y la restricción de líneas de crédito del exterior. En efecto los pasivos de mayor crecimiento corresponden a las cuentas de créditos a favor de bancos y otras instituciones, cuya tasa de crecimiento anual fue del 102%, evidenciando la relevancia de la disminución del fondeo en el exterior y obligaciones inmediatas, que crecieron al 192% anual y dentro de las cuales la mayor participación tienen las operaciones de reporto cuyos costos financieros son significativamente mayores a los que se registran en los depósitos a plazo, que se incrementaron apenas en 40.7%⁷⁷.

Este comportamiento refleja dificultades de liquidez en el sistema que presionarían sobre las tasas de interés y por lo tanto el aumento en los niveles de riesgo. La estructura de los pasivos en el período de análisis muestra que se mantiene la

⁷⁵ ob. cit. Pág. 40; 1997.

⁷⁶ ob. cit. Pág. 41; 1997.

⁷⁷ ob. cit. Pág. 49; 1998.

tendencia observada durante 1997 de reducir la participación de los depósitos a la vista y a plazo. Adicionalmente, se intensificó la tendencia de los agentes de mantener depósitos en dólares y a corto plazo.

Esta situación reveló un cambio de actitud de los agentes en la conformación de sus carteras y por tanto de sus expectativas, las que se orientaron principalmente hacia la desintermediación financiera, es decir, hacia una mayor preferencia por la liquidez, incluso en moneda extranjera. De igual manera, este cambio de preferencias fue resultado de la pérdida de los agentes en el sistema de intermediación financiera a raíz de los problemas de liquidez que enfrentaron los bancos privados, el congelamiento de depósitos y la volatilidad cambiaria. La participación de los depósitos monetarios en el total de M1, disminuyó paulatinamente durante el año hasta ubicarse en el 41,1% a fin de 1999, mientras el agregado monetario más amplio (M2) registró en términos nominales, una tendencia decreciente, cerrando el año con una variación anual de 87,2% como resultado de un ambiente caracterizado por un mayor nivel de inflación. Al analizar la composición del cuasidinero total durante 1999, se observa que, el cuasidinero en moneda extranjera registró una variación anual de 141,9%, mientras que el denominado en moneda nacional creció en 29,1%. En términos reales y ante el ambiente inflacionario en el que se desarrolló la economía, tanto los depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional y en moneda extranjera presentaron variaciones negativas. Al 31 de diciembre de 1999, la disminución anual del cuasidinero fue de 34,5%⁷⁸.

Ante la compleja situación macroeconómica que se desarrolló a lo largo de 1999, y en medio de una lógica de funcionamiento, en la que la solución bancaria aprobada por la Ley de Reordenamiento en Materia Económica propició un fuerte crecimiento de la emisión monetaria, el BCE debió, en el último mes del año, incrementar significativamente las tasas de interés, en un esfuerzo por modular las tensiones cambiarias y aliviar las presiones inflacionarias, según le obliga la propia Constitución de la República. Con el fin de controlar el crecimiento de los agregados monetarios, el Instituto Emisor anunció en noviembre de 1999 la definición de un proceso de reordenamiento de flujos monetarios, y aplicó una política monetaria más activa en el control de la liquidez, a través de una programación estricta de los niveles de emisión monetaria. En esta etapa de

⁷⁸ ob. cit.; Cuadro N° 6, pág. 58; 1999.

gestión, el directorio del Instituto Emisor consideró los siguientes aspectos como base de su gestión monetaria según lo señalado en el Boletín Anuario de 1999 publicado por el Banco Central del Ecuador:

- ❖ Limitar la entrega de recursos a la Agencia de Garantía de Depósitos AGD, proponiendo un flujo máximo de recursos a su disposición, tanto para el pago de depósitos garantizados (reprogramados o no), como para el pago de líneas de comercio exterior garantizadas y para financiar la operatividad de los bancos abiertos bajo su control. Este planteamiento insistía en la necesidad de que la AGD realice una reprogramación de pagos de la garantía de depósitos, dentro de una política gradual de entrega de recursos ya comprendidos a los bancos en saneamiento y de los no comprometidos que se den en el futuro, si ello ocurriese.
- ❖ Renegociar, de manera colectiva entre las entidades bancarias bajo control estatal (Filanbanco, Popular), las obligaciones pendientes de pago con los bancos del exterior por concepto de comercio internacional, a fin de reducir los requerimientos en moneda extranjera de esas instituciones.
- ❖ Solicitar a la Superintendencia de Bancos la supervisión estricta de las normas relacionadas con la colocación en moneda extranjera, a fin de aplicar sanciones a las entidades que no cumplan con las condiciones, lo cual se esperaba contribuiría a evitar una demanda de divisas que presionen innecesariamente el tipo de cambio.
- ❖ Destinar las disponibilidades de liquidez de los bancos bajo control del Estado al prepago de los créditos con el BCE o en su defecto asegurar su inversión en bancos de estabilización monetaria.
- ❖ Este reordenamiento estuvo acompañado de una política activa de tasas de interés, que tuvo como objetivo esencial la volatilidad del tipo de cambio. En diciembre fueron reajustadas hacia el alza, las tasas de interés activas y pasivas que el BCE utiliza en sus operaciones de mercado.

CAPITULO III

Causas y efectos del proceso de Dolarización Informal a Real de la Economía Ecuatoriana durante el período 1996-2000

El Ecuador ha sido golpeado por una serie de situaciones de distinto orden, que han conseguido de algunas maneras interrumpir el progreso y desarrollo del país, repercutiendo directamente sobre el sistema financiero y el sector productivo.

Así pues, a partir de 1994 el Ecuador comenzaba a experimentar los efectos de ciertas leyes que influyeron en el desequilibrio económico, tales como La "Ley de Instituciones" que fue el resultado de un proceso de liberalización de una ley anterior. Esta nueva ley resultó ser lo contrario del reglamento original, provocando una desregularización del sistema bancario. La Superintendencia de Bancos, el organismo de control bancario, quedó con muy poco dominio sobre el mercado financiero; la ley permitió una concentración muy alta de créditos para pocas personas o para empresas vinculadas con los bancos; además con ésta ley fueron legalizadas las agencias "Off Shore"⁷⁹ que ya existían anteriormente y que permitieron una de fuga de capitales y defraudación de impuestos.

Cuadro 7
Ecuador: Tipo de Cambio Nominal
1995 – 2001

Año	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Tipo de Cambio Nominal	2.565	3.190	3.998	5.442	11.828	25.000	25.000

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Anuario (varios números).

Elaboración: Los Autores.

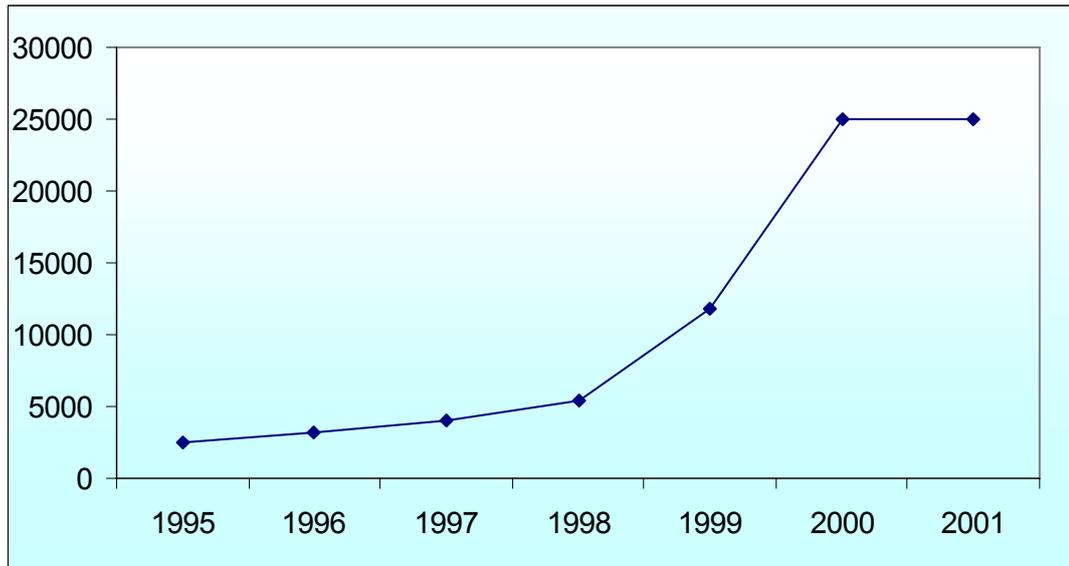
El proceso de reactivación de la economía ecuatoriana se estanca bruscamente en 1995, pues aconteció una cadena de sucesos desestabilizadores externos e internos que sacaron a la luz graves falencias tanto estatales como privadas. Hechos como la guerra no declarada con el Perú del año 1995, generó costos que alcanzaron más del 2% del PIB⁸⁰; la crisis política por la malversación de los gastos reservados por parte de la Vicepresidencia; además sobrevino una crisis energética

⁷⁹ "Off Shore es una sucursal de un banco nacional, legalizado a trabajar en todo el mundo excepto en el país de la sociedad matriz" según lo expresa Ruth Plitman Pauker en su ensayo "La estructura de la tesis" pág. 7, 2002; www.ildis.org.ec.

⁸⁰ ING. OBANDO, Alberto; "Resumen de historia económica ecuatoriana en el periodo 1996 – 2000", Quito - Ecuador, pág 24; 2000.

que ocasionó la paralización de la producción, el incremento de los costos y la generación de problemas financieros especialmente en el sector empresarial, lo que ocasionó en los organismos financieros internacionales especulación respecto a la continuidad del programa de reactivación económica.

Gráfico 35
Ecuador: Tipo de Cambio Nominal
1995 - 2001



Fuente: BCE. Boletín Anuario No. 24, Pág. 117.

Elaboración: Autores.

Dado que la dolarización informal sigue un proceso, es necesario conocer sus etapas: la primera, conocida como sustitución de activos, en la cual los agentes económicos prefieren sustituir sus ahorros locales por bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en el exterior denominándolos en dólares estadounidenses como reserva de valor por consideraciones de riesgo debido a la inflación o de una posible confiscación frontal adoptada por los gobiernos.

El año de 1996 fue complicado para el país a consecuencia de la serie de shocks adversos experimentados en 1995; la desconfianza de los agentes económicos aumentó aun más, lo cual notaron también las instituciones financieras. Frente a estas circunstancias, el manejo económico en la coyuntura logró mantener la estabilidad cambiaria y externa, aunque se registraron inevitables impactos negativos como son dificultades en el sistema financiero, altas tasas reales de interés, desaceleración de la producción y del consumo, disminución del precio de los activos y aumento de la participación del sector informal de la economía. Para

este año el crecimiento económico fue de un 2% en términos reales a pesar de la fuerte inestabilidad marcada en este período.

La presencia de tensiones en el sistema electoral que enfrentaba el país se tradujo en recurrentes presiones sobre la paridad entre el sucre y el dólar, en las que el BCE supo modular con intervenciones en el mercado cambiario. Este comportamiento incluso permitió la realización de subastas de compra de divisas por parte del BCE, lo que fortaleció en gran medida la Reserva Monetaria Internacional y a la vez inyectó liquidez al mercado y contribuyó a la baja de los intereses. Tal como ya se mencionó, la transición política afectó de modo directo la estrategia que el BCE había definido para intervenir en la mesa de cambios, al menos en la perspectiva de sostener la banda cambiaria, con el fin de apoyar a la trayectoria del tipo de cambio para llegar al nivel prefijado

Cuadro 8
Ecuador: Tasas de Inflación al final del periodo.
1995 – 2001

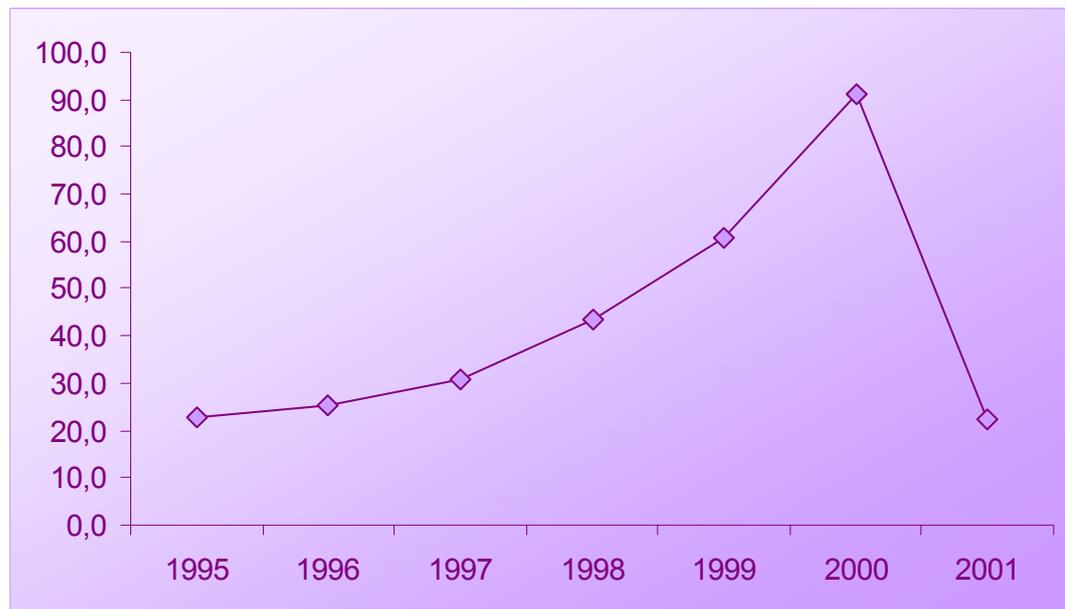
Años	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Tasa de Inflación	22,8	25,5	30,7	43,4	60,7	91,0	22,4

Fuente: Boletines Mensuales (varios números) del Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Los Autores

A nivel del sistema bancario un elemento de preocupación en este año fue la desaceleración de la demanda de crédito por parte del sector privado. El BCE debió otorgar créditos de liquidez y un préstamo subordinado; mediante este último, el instituto emisor intervino en el Banco Continental (el quinto más grande del país), lo cual evitó una corrida generalizada de depósitos en el sistema y protegió a los depositantes.

Gráfico 36
Ecuador: Tasa de inflación al final del período
1995 – 2001



Fuente: Boletines Mensuales del Banco Central del Ecuador.
Elaboración: Los Autores.

En 1997 la gestión económica realizada a lo largo del año permitió concretar algunos de los objetivos indicados como el mantenimiento del déficit fiscal en niveles sostenibles y la tendencia declinante de la inflación acorde con el propósito de la reactivación económica, la cual se evidenció con fuerza, teniendo como resultado al Producto Interno Bruto con un crecimiento del 3.4%⁸¹. También potenció el cumplimiento de funciones fiscales relativas a la distribución del ingreso y provisión de bienes y servicios. La fuente externa de financiamiento del déficit fiscal, en sus diversas modalidades, registra mayor relevancia que los créditos internos constituidos básicamente por la emisión de bonos del Estado y deuda flotante.

En los últimos meses del año también se advirtieron fueron presiones por parte de los agentes económicos del mercado, lo que provocó que nuevamente las autoridades monetarias ajustaran la reserva monetaria. El objetivo de la política monetaria por parte del Banco Central del Ecuador, apuntó en lo fundamental a disminuir la inflación luego de los desajustes registrados a inicios del año, que hacían circular el posible riesgo de una reaceleración del ritmo de crecimiento de los precios. El gran reto que debió enfrentar la política monetaria en el año 1997 fue la reversión de la tendencia inflacionaria.

⁸¹ ob. cit. Pág. 12; 1997.

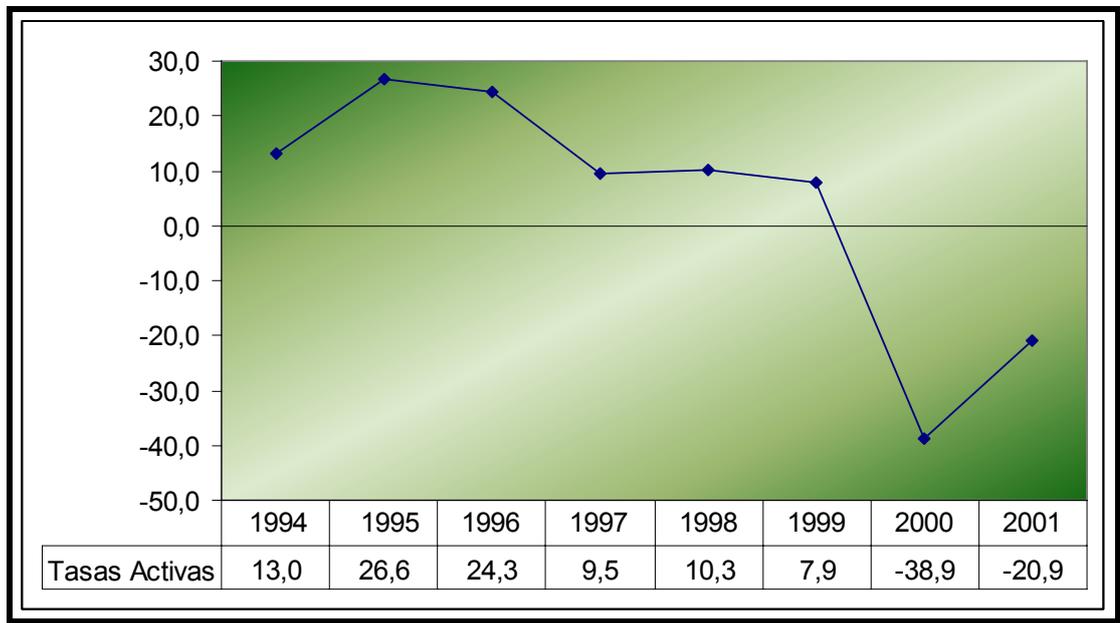
En un marco de inusual inestabilidad política, la autoridad buscó una posición adecuada para su objetivo, que era compatible con una banda cambiaria recalibrada. La estabilidad del mercado financiero era otro motivo de constante preocupación para la autoridad monetaria, dado que el BCE era prestamista de última instancia del sistema.

Asimismo las expectativas de estabilidad cambiaria y monetaria redireccionaron los flujos de inversión y captación bancaria hacia plazos mayores. En este sentido la coyuntura en la cual se desarrolló el sistema financiero durante 1997, caracterizada por bajas tasas de interés, determinó que los resultados de las instituciones bancarias muestren algún tipo de alivio de las presiones que enfrentaron el año previo.

Tal como podemos observar durante 1996 y 1997, el panorama económico del Ecuador está marcado por una serie de acontecimientos políticos, los cuales causaron inseguridad e inestabilidad en el mercado tanto interno como externo; factores como las elecciones gubernamentales, variaciones del régimen cambiario y la caída casi inmediata del gobierno causaron nerviosismo en el sistema financiero provocando presiones en el tipo de cambio; la desconfianza internacional ante la situación del país y la recesión que afectaba a ciertos mercados importantes del exterior, conseguían reducir cada vez más el volumen de exportaciones, lo que debilitaba al sector productivo ya contraído por una serie de desastres naturales.

El ambiente especulativo en el que se desenvolvía el país, lograba que los índices inflacionarios aumenten ocasionando que los precios de varios productos se incrementasen; la recesión que afectaba al país originó que muchas empresas cerraran y otras tuvieron que reducir personal provocando desempleo y como resultado de esto se produjo una fuerte migración; las tasas de interés no alcanzaban cubrir a la inflación y de esta manera mantener los ahorros con su poder adquisitivo real; la falta de consensos entre el poder legislativo y ejecutivo sumado a los recurrentes escándalos políticos obligaban a los agentes económicos a trasladar sus excedentes de dinero al exterior por medio de las agencias "Off Shore", para de esta forma proteger sus inversiones de la inflación. Todas estas situaciones nos dan pautas para señalar que en la economía ecuatoriana se vivía una sustitución de activos por parte de los agentes económicos al tratar de resguardarse del riesgo local, manteniendo su dinero a salvo en el exterior.

Gráfico 37
Ecuador: Tasa de Interés Activa
1994 - 2001



Fuente: Indicadores estadísticos de la CEPAL; www.cepal.com

Elaboración: Autores.

Como mencionamos anteriormente un proceso de dolarización informal tiene varias etapas, a la sustitución de activos le sigue la sustitución monetaria, que es la etapa en la que los individuos adquieren medios de pago en moneda extranjera o cuentas bancarias en dólares en el sistema bancario doméstico y billetes dólares en efectivo como medio de pago y para mantener seguro el valor sus activos. Los salarios, impuestos y gastos cotidianos como alimentos y servicios básicos se pagan en moneda local, pero bienes más costosos como vehículos y propiedades se los realiza en dólares.

El año de 1998 el nuevo gobierno mantuvo el programa económico de bandas cambiarias consiguiendo evitar mayores presiones inflacionarias sin embargo, los desequilibrios económicos fundamentales no alcanzaron a ser corregidos, y la inflación pasó de 30.7% en enero a 43.4% para diciembre de 1998⁸², a todo esto deben sumarse las adversidades que tuvo que afrontar la economía de nuestro país, que dan como resultado la desaceleración del crecimiento, que en términos del PIB subió apenas 0,4%.

⁸² ob. cit. Pág. 11; 1998.

Asimismo éste período fue particularmente difícil para las finanzas públicas debido a una serie de acontecimientos exógenos y de orden interno contribuyeron a profundizar la situación de déficit fiscal, poniendo en evidencia la fragilidad de las de las finanzas públicas y la dificultad de restablecer su situación bajo un esquema de gastos orientado hacia el logro de la estabilidad económica.

Durante este año (1998), el déficit fiscal alcanzó un 5.6% del PIB como resultado de los factores de origen exógeno ya señalados, frente a lo cual el gobierno inició un proceso de racionalización de subsidios. Para financiar el déficit fiscal público, se acudió a un mayor endeudamiento público, privilegiando al de origen interno y la acumulación de obligaciones contraídas y no canceladas, es decir la denominada deuda flotante. El esquema de bandas cambiarias permaneció vigente y respaldándose en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal con el fin de controlar la inflación. Por otra parte, el comportamiento alcista de las tasas de interés afectó la concentración de la demanda de crédito del sistema bancario privado, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, que mostró una tendencia decreciente a lo largo de todo el año.

Continuando el análisis de 1998, la política monetaria estuvo severamente presionada por el limitado acceso a fuentes de financiamiento externas privadas y por un proceso de desmonetización de la economía ecuatoriana través de la venta de reservas internacionales, que se tradujo en un crecimiento negativo en términos reales de los diferentes agregados monetarios. El crecimiento anual de la emisión monetaria paso de un 25.2% a inicios de año a un 44.2%⁸³ para finales de año. El comportamiento del medio de circulación se vio reflejado en la preferencia de liquidez por parte de los agentes económicos, ésta situación obedeció al cambio en la composición de los medios de pago resultantes, especialmente a partir del mes de octubre, por una pérdida de confianza de los agentes a raíz de los problemas de inestabilidad financiera macroeconómica.

La caída del crecimiento económico indicó el debilitamiento del sistema financiero, también se dió a finales de septiembre de 1998 una fuerte corrida depósitos, que afectó al Banco del Pacífico, situación ante la cual las autoridades garantizaron de manera pública la estabilidad de esta entidad, con el afán de evitar una posible crisis sistémica y proteger el orden público.

⁸³ ob. cit. Pág. 39; 1998.

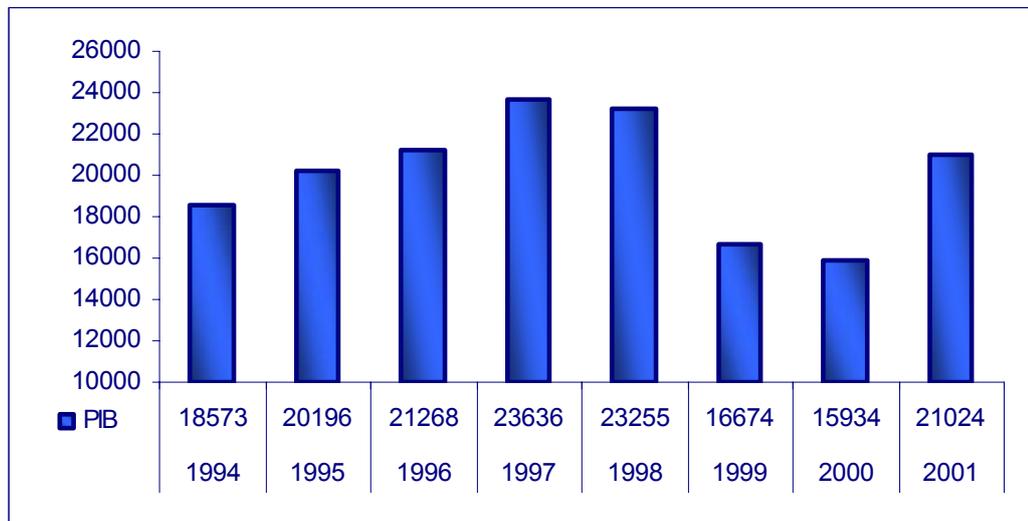
A finales de 1998 se produce la crisis de Filanbanco, que desembocó en la transferencia de propiedad de esta institución al Estado, pues la quiebra de ésta institución podría haber causado la ruptura del sistema de pagos, ya que manejaba alrededor del 20%⁸⁴ de los depósitos del sistema bancario y gran parte de las cartas de crédito del exterior; los indicadores de riesgo se deterioraron, pues la relación de solvencia se redujo, desempeño que respondió principalmente a la contracción de la actividad económica fuertemente afectada por los fenómenos naturales y problemas de inestabilidad política, que mermaron la capacidad de expansión del aparato productivo y consecuentemente la posibilidad de pago de los prestatarios y de intermediación de la banca, lo que determinó mayores niveles de morosidad; los pasivos del sistema bancario, registraron un incremento anual de 56%⁸⁵. Este comportamiento reflejó dificultades de liquidez en el sistema que presionarían sobre las tasas de interés y por lo tanto el aumento en los niveles de riesgo.

Adicionalmente, se intensificó la tendencia de los agentes de mantener depósitos en dólares y a corto plazo; esta situación reveló un cambio de actitud de los agentes en la conformación de sus carteras y por tanto de sus expectativas, las que se orientaron principalmente hacia la desintermediación financiera, es decir, hacia una mayor preferencia por la liquidez, incluso en moneda extranjera. De igual manera, éste cambio de preferencias fue resultado de la pérdida de confianza de los agentes en el sistema de intermediación financiera a raíz de los problemas de liquidez que enfrentaron los bancos privados, el congelamiento de depósitos y la volatilidad cambiaria.

⁸⁴ ob. cit. Pág. 45; 1998.

⁸⁵ ob. cit. Pág. 49; 1998.

Gráfico 38
Ecuador: Producto Interno Bruto
en millones de dólares
1994 – 2001



Fuente: Indicadores estadísticos del Banco Central del Ecuador; www.bce.fin.ec
Elaboración: Los autores

Como podemos observar durante 1998 y principios de 1999, el panorama económico del Ecuador continúa amenazado por una inestabilidad política, lo cual sólo provocaba que el riesgo país se elevara alejando la inversión extranjera; el ambiente de especulación que fomentaba el incremento de la inflación y la legalización de las agencias "Off Shore" combinado con la inseguridad que existía en el país provocaban que varios sectores de poder económico saquen sus patrimonios del país e invirtieran en el extranjero, y dentro de este grupo se encontraban varias instituciones financieras y bancos que comenzaron a sufrir problemas de iliquidez e insolvencia ante la incertidumbre de los agentes económicos por tener su dinero en sus manos, y que posteriormente derivaron en la quiebra de varios de ellos.

El gobierno realizó un salvataje bancario millonario financiado vía emisión monetaria y deuda externa que complicó seriamente el manejo del presupuesto y forzó a la política monetaria y cambiaria a tomar medidas para mantener un control momentáneo, debiéndose hacer calibraciones constantemente en la banda cambiaria para mantener el control del dólar. El sector externo también se encontraba en problemas y varios mercados extranjeros estaban en recesión, por lo que nuestras exportaciones se vieron afectadas, incluso el precio del petróleo cayó provocando una brecha en el presupuesto, por lo que la situación fiscal se limitó aún más, debiendo financiar vía deuda externa el desfase.

Se creó una institución llamada Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) debido a que varios organismos internacionales insertaron recetas para restaurar la confianza en el sector financiero y reducir la fuga de capitales. La AGD tenía dos metas: la primera, garantizar los depósitos para evitar el pánico generalizado con la consecuencia de retiros de capitales masivos y la segunda, darle al estado la posibilidad de intervenir en el sector bancario. La situación era crítica, un temor general existía en el mercado y el gobierno por su parte infundía tranquilidad a público para detener la ola de enormes retiros de capital de los bancos. La creación de la AGD y del impuesto del 1% al efectuar cualquier tipo de transacciones de capitales (ICC) fueron los causantes de que se moviera una gran parte de los capitales al exterior a finales de 1998.

La fuga de capitales y especulaciones aumentaron el tipo cambio con respecto al dólar hasta que en un determinado momento el gobierno decidió que el tipo de cambio deberá ser flotante, es decir, que sea el mercado quien lo determine. Bajo circunstancias de gran preocupación el Superintendente de Bancos declaró el feriado bancario por una semana y posteriormente la congelación de todas las cuentas bancarias. El miedo, la intranquilidad y desconfianza se apoderaron de los agentes económicos que se volcaron hacia la adquisición de dólares para refugiar en él su patrimonio ya reducido, provocando que el tipo de cambio aumente sin control. En este punto de la historia ecuatoriana es en donde se presenta la segunda etapa de la dolarización informal, la sustitución monetaria, pues la gente comenzó a adquirir medios de pago en moneda extranjera y a abrir cuentas en dólares en los bancos nacionales en los cuales era permitido hacerlo, pues la confianza en el sistema financiero estaba deteriorada en gran forma y de tal manera que las inversiones se pactaban en moneda extranjera para contrarrestar los efectos de la inflación y como medida de preservar el patrimonio de los agentes económicos ante el alto riesgo de tener sucesos.

El año de 1999 se caracterizó por la reducción de las fuentes externas de financiamiento, debilitamiento de la balanza de pagos, diferimiento del pago de la deuda pública externa y una frágil situación del sistema financiero doméstico. El conflicto económico por el que atravesaba el Ecuador reflejó una caída del nivel de crecimiento económico de 6,3% en términos reales y con una inflación que pasó de

43,4% en diciembre de 1998 a 60,7% en diciembre de 1999⁸⁶. La capacidad de demanda de la población se vio seriamente afectada por las restricciones del crédito al consumo de los hogares. La reducción de la demanda fue consecuencia del congelamiento de los depósitos, la elevada inflación, el escaso incremento salarial y el desempleo. Pese a todo lo anterior el ajuste que se manifestó en el sector externo evidenció un superávit histórico en la cuenta corriente equivalente a \$942 millones de dólares (6,8% del PIB), contrario a ello la Reserva Monetaria Internacional disminuyó en \$422 millones de dólares como resultado de una fuga de capitales de alrededor de \$520 millones y del cierre de las líneas de crédito del exterior al sector privado, sumado a ello la falta de liquidez y solvencia del sistema bancario fueron los detonantes para que se incrementara el riesgo país⁸⁷.

A mediados de año el precio de los combustibles se incrementó, pero tras protestas populares se congeló el precio hasta el año 2000. A finales de año el congreso modificó los planteamientos realizados por el ejecutivo, restituyendo el Impuesto a la Renta que generó ingresos adicionales por un monto equivalente al 0,1% del PIB⁸⁸.

Cuadro 9
Ecuador: Grado de Dolarización Espontánea
1994-1999

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Depósitos en millones de dólares	402	758	1035	1533	1713	1048
Porcentaje del total de depósitos	15,7%	24,2%	28,0%	36,9%	43,7%	47,3%
Colocaciones en millones de dólares	637	1108	1310	2192	2569	1521
Porcentaje del total de colocaciones	19,90%	28,30%	32,80%	44,70%	58,90%	66,50%

Fuente: ALBERTO ACOSTA, "Breve Historia Económica del Ecuador", Fundación Hernán Malo, 2001

Elaboración: ALBERTO ACOSTA.

Factores como la incertidumbre, respecto al ajuste fiscal y la percepción externa negativa sobre la situación económica del país, repercutieron en una mayor volatilidad de la divisa. Con el fin de modular la disminución de reservas internacionales, que era lo que estaba costando mantener el sistema de bandas y, buscando una reducción de las tasas de interés, en febrero de 1999 la autoridad monetaria decidió adoptar un esquema de flotación cambiaria, lo que implicaba que

⁸⁶ ob. cit. Pág. 20; 1999.

⁸⁷ ob. cit. Pág. 42; 2000.

⁸⁸ ob. cit. Pág. 77; 1999.

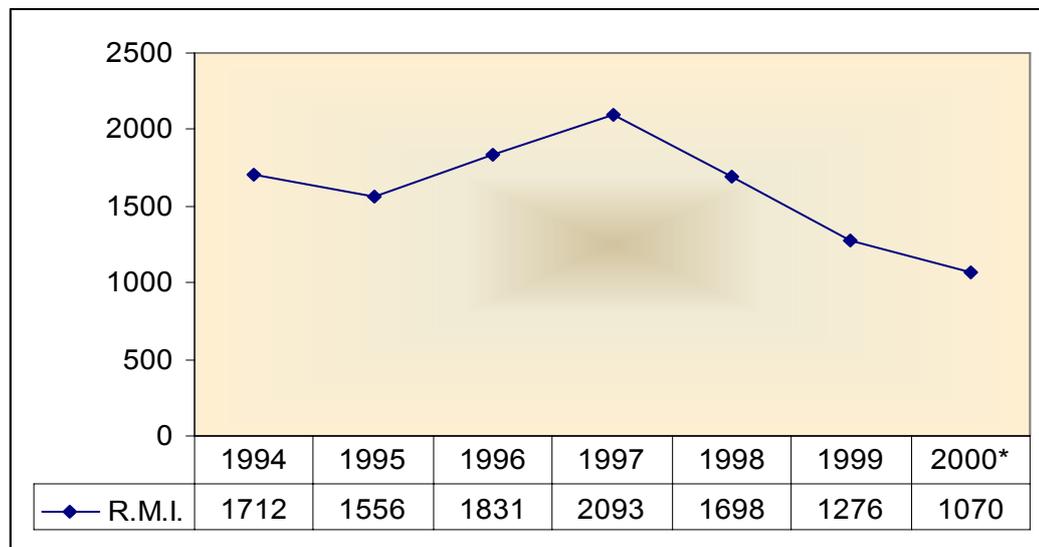
el valor de la divisa norteamericana sea determinado exclusivamente por el comportamiento del mercado sin la orientación de una trayectoria definida por la autoridad monetaria.

En una primera fase tras la aplicación de dicho sistema, el tipo de cambio se estabilizó, sin embargo, los recurrentes problemas de liquidez llevaron al gobierno a decretar un feriado bancario en marzo y que se prolongó una semana al cabo de la cual puso en práctica una reprogramación de los depósitos de los agentes económicos en la banca.

Si bien se esperaba que el esquema cambiario adoptado dotara de mayor flexibilidad al manejo monetario de las autoridades, la restricción impuesta por la provisión de liquidez al sistema bancario, y su consecuente impacto en la emisión, limitó el campo de acción del Instituto Emisor. El requerimiento de recursos por parte de las instituciones financieras suscitó un crecimiento no programado de la emisión monetaria, generando un exceso de liquidez en la economía, que en un contexto de incertidumbre e inestabilidad económica generaría mayores presiones en el mercado de cambios.

Tras el congelamiento de depósitos la divisa norteamericana se estabilizó durante abril y mayo, registrándose incluso una disminución de la tasa de devaluación, sin embargo a partir de junio del mismo año, se observó un repunte de la emisión monetaria y el tipo de cambio retornó su tendencia hacia el alza. Bajo un esquema de flotación cambiaria las presiones en el mercado de divisas podían ser moduladas a través del comportamiento de recursos por parte del sistema financiero, la preferencia por activos denominados en dólares y la fuga de capitales limitaron tal política. Con objeto de evitar mayores fluctuaciones en el mercado de divisas las autoridades monetarias recurrieron a las operaciones de mercado abierto, mediante las cuales propiciaron una política contractiva, caracterizada por un mayor monto de colocaciones.

Gráfico 39
Ecuador: Reserva Monetaria Internacional
en millones de dólares
1994 – 2001



Fuente: Banco Central del Ecuador; www.sica.gov.ec
Elaboración: Los autores

La tercera etapa de una dolarización informal, una sustitución de unidad de cuenta se dio plenamente ya a finales de 1999 e inicios del año 2000, la grave situación bancaria posterior al congelamiento de cuentas acarreo graves problemas sociales que se manifestaban a través paros; el desempleo superó todos los niveles producto del cierre de las empresas y la migración aumentó en grandes dimensiones; tanto la política monetaria como cambiaria trataban de frenar la escalada del dólar, las tasas de interés se elevaban constantemente, cada vez menos personas y empresas eran capaces de devolver sus créditos y el PIB se vio seriamente afectado. Producto de las presiones sociales el presidente anunció un cambio fijo, para introducir la dolarización. Posteriormente el Sucre dejó de existir y la moneda estadounidense se convirtió en la única unidad de pago. Las exportaciones del petróleo bajaron, había una reducción de las exportaciones en general, las importaciones en cambio subieron por la marcada desconfianza que aún se mantenía frente al sector bancario. La gente prefirió invertir su dinero en bienes de consumo, especialmente en bienes importados.

La política económica de Jamil Mahuad había tocado fondo, crisis financiera, política y cambiaria debían solucionarse y la mejor alternativa ante la gran escalada del dólar frente al sucre fue formalizar la dolarización que ya se vivía y con esto un clima de tranquilidad se dio, a tal punto que varios medios de información extranjera

indicaron que el Ecuador había generado una cifra record en disminución del riesgo país. Para el año 2000, en el cual tanto la inflación a diciembre y el promedio anual superaron el 90%, situación que según muchos analistas económicos llevó al entonces presidente Dr. Gustavo Noboa, a anunciar la Dolarización Oficial de nuestro país (a un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar). Posterior al catastrófico año de 1999 en el que se vivió una de las más importantes caídas de la actividad productiva del país, en el 2000 el Producto Interno Bruto presentó signos de crecimiento, marcando así el inicio de la reactivación del aparato productivo y de la recuperación de la capacidad de consumo de los hogares, en efecto el PIB en este año fue de 2,3%⁸⁹.

⁸⁹ ob. cit. Pág. 53; 2000.

APENDICES

Bandas Cambiarias

El sistema de banda cambiaria se creó en 1992 como una forma de dar información a los agentes económicos sobre la evolución futura del tipo de cambio, reduciendo la necesidad de especular, controlando la inflación y eliminándose problemas presentados en años pasados al tratar de mantener un determinado nivel de tipo de cambio real.

Para cumplir con el objetivo de lograr que el tipo de cambio sea el instrumento de estabilización se conserva el sistema de "banda cambiaria" dentro de la cual el Banco Central del Ecuador permite fluctuar al tipo de cambio más o menos libremente dentro del mercado cambiario con la finalidad de mantenerlo dentro de sus directrices; se habla de "banda" porque normalmente se define una paridad central del tipo de cambio y un margen a cada lado de ésta que se fija como un porcentaje y por ende su gráfico parece una "cinta" o "banda".

El Banco Central del Ecuador, para mantener su esquema interviene a través de la compra y venta de divisas dentro de los límites u opta por hacerlo sólo en el tope mayor (techo de banda) ó, en el inferior (piso de banda) para evitar que el tipo de cambio supere dichas expectativas.

Todo este esquema se fortalece en la medida en que se logra disciplina en el manejo de las finanzas públicas (restricción del gasto estatal y eliminación gradual de los subsidios principalmente de los derivados del petróleo) logrando dar credibilidad a la banda, con lo cual las expectativas de depreciación del sucre se reducen substancialmente.

Caso Panamá

En 1904 el dólar se declaró moneda de curso legal en Panamá. En 1970, una nueva ley bancaria permitió integrar el sistema a los mercados financieros internacionales, por medio de la participación de gran número de bancos internacionales. Estos mediante un ajuste del portafolio resuelven los excesos de demanda u oferta de dinero, invirtiendo tanto interna como externamente los recursos, según sea el caso.

El sistema monetario de Panamá cuenta con las siguientes características; se usa el dólar como circulante, el Balboa, la moneda nacional es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a transacciones bancarias, o a los flujos financieros, o a las tasas de interés; hay una gran cantidad de bancos internacionales, además no hay un banco central.

En la economía panameña el proceso de equilibrio monetario y macroeconómico puede no verse afectado por las distorsiones del sector financiero, la intervención gubernamental o políticas del banco central y si juegan un papel importante la integración financiera y las decisiones del sector privado. En este país el incremento del gasto público es inefectivo para aumentar el nivel de actividad económica a corto plazo. Esto es claro si el gasto es financiado internamente, debido al desplazamiento de inversión privada. Por otra parte, en situaciones de crisis el gobierno no puede pedir prestado cuando le plazca, porque ya se tiene comprometida la capacidad del préstamo, o, toma tiempo para obtenerlos. En efecto, los gastos del gobierno han decrecido durante las diferentes crisis económicas de los años 1964, 1973, 1983 y 1988-89, mientras que los gastos privados aumentaron en 1964 y en 1978-89.

Si el aumento en el gasto público se financia con fondos del exterior, esto aumenta la oferta de dólares al sistema bancario. Los bancos por su cuenta, ajustarán su posición neta de pasivos, reduciendo el uso de fondos externos o invirtiendo afuera la cantidad de dólares en exceso a las necesidades financieras. Por lo que el cambio en el nivel real de deuda pública es compensado por cambios opuestos en el nivel de deuda neta y capital de la banca. Como consecuencia se da que el flujo

neto de recursos externos no cambia, comparado con lo que hubiera sido sin el aumento del gasto público, sólo cambia la composición de flujo de capital.

El sistema panameño es óptimo debido a su estabilidad, ajuste efectivo frente a choques, alto nivel de confianza y la ausencia de distorsiones en los macro-precios financieros (tipo de cambio real, tasa de interés real, los salarios reales y el precio de los activos), que están determinados en el mercado. La integración financiera por su parte, produce bajas tasas de interés y amplio flujo de capitales, por ende, mayor crecimiento.

Condiciones ideales para una eficiente dolarización son: una importante proporción de las exportaciones en la moneda de reserva –lo que minimiza la necesidad de variaciones en la tasa de cambio real – y que los ingresos de las exportaciones sean estables y diversificados, lo que refuerza la estabilidad económica y evita que haya cambios abruptos del tipo de cambio real.

El costo operativo del sistema monetario panameño, aún usando el dólar como circulante es menor que el costo de un sistema autónomo. El uso del dólar y la gran cantidad de bancos ha creado un mercado financiero muy competitivo, además, con bajo riesgo país y ningún riesgo de devaluación. Con integración financiera, las tasas de interés son determinadas por, y cerca de, los intereses en mercados internacionales, ajustados por costos de transacción y riesgo. La banca internacional paga a sus depositantes una tasa cercana al LIBOR, que es su costo alternativo de fondos. El promedio de interés a depósitos es menos de medio punto por encima del LIBOR en Panamá. La tasa para préstamos comerciales es ahora menos de dos puntos porcentuales sobre la tasa PRIME.

La inflación en Panamá ha sido baja y estable. La baja inflación es producto de que no hay exceso de oferta monetaria, y el gobierno no puede monetizar su déficit. Además, los cambios en el nivel de precios provienen principalmente de cambios en la inflación mundial ajustados a factores de política económica interna; el mecanismo de transmisión es a través de los productos importados. La tasa de crecimiento del PIB ha sido alta y estable, a pesar de distorsiones microeconómicas. La estabilidad es consecuencia de su sistema monetario y de la

estabilidad de su ingreso de exportaciones de servicios relacionados a su posición geográfica, que son un alto porcentaje de la economía¹.

¹ Análisis basado en el documento "Lessons from the Monetary Experience of Panama: A Dollar Economy with Financial Integration." Moreno-Villalaz, J.L. (1999) *Cato Journal* 18(3): pág. 421-439. Existe una versión en español de este artículo bajo el título de "Lecciones de la Experiencia Monetaria Panameña: Una Economía Dolarizada con Integración Financiera" en www.elcato.org.

Caso Argentina

Para los años 30's Argentina utiliza un régimen de sustitución de importaciones que colapsa debido a su no previamente analizada ineffectividad económica; para los 70's Argentina liberaliza el sistema financiero, a través de la liberalización de las tasas de interés; hace desgravación arancelaria, disminuyendo el nivel y dispersión de los aranceles a las importaciones; liberaliza la cuenta de capitales y hace política monetaria restrictiva interna, en general, en el manejo de la política monetaria y fiscal. Asimismo el plan Austral de 1985 - 1986 si bien es cierto, logró reducir la inflación pero sin embargo no hizo que hubiera consolidación fiscal.

Luego de 1986 Argentina siguió viviendo altas inflaciones, lo que promueve un intenso proceso de sustitución monetaria (es decir los agentes económicos prefieren el dólar que la moneda doméstica) lo cual a su vez promueve fuga de capitales y ya para 1989 - 1990, Argentina sufre procesos hiperinflacionarios, con una absoluta falta de credibilidad en las autoridades económicas, por lo que antes de la Ley de Convertibilidad (1991), Argentina vivió una severa crisis y realmente no se preparó para ello, por lo que a simple vista, la adopción de una Caja de Conversión resulta ser la última medida que podía tomarse para disciplinar la política macroeconómica y dar transparencia a las Autoridades.

El sistema monetario de Argentina difiere de una caja de conversión en varias maneras. Un sistema de caja de conversión ortodoxo no tiene un banco central y no ofrece oportunidades para aplicar una política monetaria discrecional. El sistema monetario de Argentina, al contrario, tiene un banco central con un cierto margen para aplicar una política monetaria discrecional, aunque mucho menos que la mayoría de los bancos centrales.

Al banco central se le permite mantener reservas en divisas equivalentes al 66,23% de la base monetaria en lugar del 100%, como lo exigiría un sistema ortodoxo de caja de conversión.

Aunque la Ley de Convertibilidad define la base monetaria, ni la ley ni el banco central definen las categorías "pasivos monetarios" o "pasivos financieros," entre los cuales se podrían incluir activos domésticos. Una caja de conversión ortodoxa no tendría pasivos financieros diferentes a la base monetaria.

El Banco Central no tiene un tope máximo de reservas, de manera que puede acumular exceso de reservas y usarlas en una forma discrecional. Aunque muchas cajas de conversión ortodoxas han llegado a acumular reservas adicionales que superan entre el 5 y el 15 por ciento el mínimo del 100 por ciento, estos "excedentes" tienen la función de proteger las cajas de conversión en caso de que los títulos en su poder pierdan valor. Además, dichos excedentes están sujetos a reglas que impiden que sean utilizados de manera discrecional.

La tasa de cambio del peso tiene un piso pero no un techo. En principio, por lo tanto, el gobierno puede revaluar el peso contra el dólar, aunque en la práctica no es probable. Al contrario, en una caja de conversión ortodoxa, el piso y el techo son el mismo, o casi el mismo, permitiendo un margen de comisiones que usualmente no ha sido más de un 1 por ciento.

El banco central dispone de tres instrumentos principales para aplicar su política monetaria discrecional: encajes bancarios, recompras, y transacciones en divisas. Los encajes están directamente a discreción del banco central, porque los reglamentos no establecen ni mínimos ni máximos. Las recompras (repos) permiten al banco central prestar a los bancos comerciales e influenciar así las tasas de interés a corto plazo. El banco central también puede efectuar operaciones de recompra y comprar o vender divisas por iniciativa propia si sus reservas sobrepasan el mínimo establecido por la Ley de Convertibilidad, como ha ocurrido desde el comienzo. El banco central ha usado repos y excedentes en divisas para suavizar a corto plazo las fluctuaciones en la tasa de interés y para intervenir en el mercado de divisas. No obstante, hasta antes del Efecto Tequila, trató de lograr que las operaciones de recompra acabaran con un resultado neto mensual de cero. Una caja de conversión ortodoxa, al contrario, no tiene instrumentos de política discrecional.

El inversionista extranjero puede repatriar sus inversiones en cualquier momento. En 1993 se abolió por ley el poder del ejecutivo de imponer controles de capital decretando una emergencia de pagos. Cuando la Ley de Convertibilidad entró en vigor, los controles de capital existían nominalmente, pero en la práctica el banco central autorizaba todas las solicitudes de movimientos de capital y había dejado de aplicar la norma que obligaba a declarar tales movimientos de capital, aun desde antes de 1993. Solamente el Congreso argentino puede modificar la Ley de Convertibilidad. Si el Presidente está de acuerdo con los cambios, se necesitaría únicamente una simple mayoría. Para revocar el veto presidencial, no obstante, se

necesitaría una mayoría de dos tercios en ambas cámaras del Congreso. Tanto el Presidente Menem como los miembros del banco central se han aferrado al espíritu de la Ley de Convertibilidad (que es popular a través de todo el espectro político) y no han explotado los resquicios que tiene la presente ley. Sin embargo, nadie ni nada puede garantizar que en el futuro otro presidente y otros directivos del banco central vayan a seguir tan completamente el espíritu de la ley.

Debido a que el sistema de Argentina no es un sistema de caja de conversión ortodoxa, este país ha experimentado algunos problemas que generalmente no ocurren en un sistema de caja de conversión ortodoxa. Los problemas más serios ocurrieron en 1995 durante el Efecto Tequila, por otra parte, los sistemas ortodoxos de caja de conversión y los sistemas dolarizados han tenido el mismo éxito que el sistema argentino en prevenir las devaluaciones, mantener la convertibilidad total de la divisa, limitar la inflación y los déficits fiscales, y estimular el desarrollo económico. El éxito del sistema de convertibilidad de Argentina, por lo tanto, se debe atribuir fundamentalmente a las características de su sistema monetario, mientras que sus problemas se pueden atribuir a las características de banca central que permanecen aún mezcladas en su sistema¹.

¹ Análisis basado en el documento "Una propuesta de dolarización para Argentina" por Steve Hanke y Kurt Schuler, Cato Institute

Caso Costa Rica

La disposición de las autoridades económicas costarricenses de permitir a los bancos comerciales captar depósitos en moneda extranjera ha sido tradicionalmente amplia. Ya en las normas de política monetaria previas al inicio de operaciones del banco central (27 de febrero de 1950), se estableció la posibilidad de que existieran depósitos en cualquier tipo de divisa, aunque debido a que la normativa definió en sus inicios que esas captaciones no devengarían intereses, en la práctica se estimuló solamente la demanda por depósitos en cuenta corriente.

Como otro elemento importante del entorno económico y legal, destaca el régimen de control cambiario que ha prevalecido en el país. Luego del sistema de tipo de cambio fijo existente hasta finales de los años setenta, caracterizado por modificaciones esporádicas pero importantes del valor externo del colón, desde 1983 ha estado vigente un régimen de mini devaluaciones con ajustes de frecuencia elevada bajo una regla de ajuste basada principalmente en mantener la paridad de poder de compra de la moneda nacional. Como eventos importantes en ese panorama general, resaltan los primeros años de la década de los ochenta, críticos en razón de la elevada inestabilidad macroeconómica general y en particular cambiaria, y el breve ensayo de flotación administrada de 1992. Debido a la ausencia de perturbaciones importantes en la economía luego de la crisis de los primeros años de la década de los ochenta y a las razones apuntadas, la naturaleza del fenómeno de dolarización parcial de Costa Rica parece corresponder más a la sustitución de activos (con propósitos de mantener riqueza) que a la sustitución monetaria (con fines de intercambio interno), teniendo en cuenta también que ante los reducidos costos de transacción existentes, la simple posesión de moneda o cuentas corrientes en esa denominación tiene implícito el rendimiento que brinda el persistente ajuste cambiario de la moneda extranjera bajo el régimen de mini devaluaciones en contraste con activos similares en moneda nacional. En ese marco general, el proceso de dolarización ha sido paulatino pero persistente.

Probables causas de la dolarización parcial en Costa Rica

En el caso de Costa Rica, la ausencia de episodios de crisis macroeconómicas profundas y de prohibiciones o confiscaciones de depósitos en moneda extranjera, hace difícil buscar similitudes en cuanto a las causas de la dolarización en las

experiencias documentadas para otros países. Pueden plantearse las siguientes causas explicativas de la marcada preferencia por activos financieros denominados en dólares y por valorar en esa moneda bienes y servicios en un país de inflación moderada y sin eventos como los que usualmente se encuentran como explicativos de la dolarización en otros países:

- * Resabios de la inestabilidad económica de principios de los años ochenta, en que la inflación y la devaluación sin precedentes provocaron la caída del valor real de los salarios y de otras rentas fijas así como de la riqueza financiera en moneda nacional, reforzado probablemente por las experiencias de crisis ocurridas en países latinoamericanos y de otras regiones del mundo desde los años ochenta.
- * La libertad de tenencia, negociación y contratación en moneda extranjera, en especial desde las modificaciones realizadas al régimen cambiario en marzo de 1992. Entre otras cosas la reforma estableció la libre conversión de la moneda nacional y la supresión de la compra y venta de divisas como delito.
- * La influencia del régimen cambiario de mini devaluaciones vigente desde 1983, el cual estimula la búsqueda de instrumentos de protección ante la pérdida de valor del colón.
- * Además de ser activos de gran liquidez, la persistente revaluación de la divisa hace que el efectivo o los depósitos en cuenta corriente en moneda extranjera constituyan protecciones ante la inflación y la devaluación al generar un rendimiento implícito que no posee la moneda nacional.
- * El régimen cambiario obliga a los bancos a mantener cierta posición propia en moneda extranjera razón por la cual los nuevos pasivos (depósitos) deben tener como contrapartida nuevos activos (crédito). Ello, junto al menor encaje legal exigido, estimula el otorgamiento de crédito en moneda extranjera y la expansión de los medios de pago por la vía del proceso de creación de dinero secundario.
- * Los reducidos costos explícitos de transacción para operar en monedas extranjeras, la virtual convertibilidad plena de la moneda nacional en monedas extranjeras y la práctica inexistencia de un mercado paralelo de divisas importante con posterioridad a la crisis de los principios de los ochenta, contribuyen también al proceso.

- * Como apreciación de carácter general y a pesar del premio hacia los depósitos en moneda nacional que ha caracterizado la política del banco central, parecen existir factores subyacentes en el comportamiento de los agentes económicos que favorecen los depósitos en moneda foránea, que puede ser un reflejo de cierta falta de confianza y de credibilidad en la moneda nacional y en la política de la autoridad monetaria^I.

^I Análisis basado en el documento “La Dolarización Parcial en Costa Rica”, Banco Central de Costa Rica, Departamento de Investigaciones Económicas, Documento de Investigación DIE/03-2003-DI; marzo del 2003.

Conclusiones

- ❖ Ahora podemos afirmar que el Ecuador vivió una dolarización informal durante los últimos años 4 años de la década, consecuencia de varias circunstancias, entre las que podemos destacar la inestabilidad política, ya que las continuas crisis, posteriores a la salida del Dr. Sixto Durán Ballén, nos encaminaron hacia situaciones de inestabilidad en el sector productivo y la especulación pudo crecer en la gente que ya no podía manejar los precios en el mercado, generando de esta manera tasas elevadas de inflación; además la aprobación de leyes, como La "Ley de Instituciones" de 1994 que permitió la fuga de capitales y defraudación de impuestos mediante las agencias "Off Shore" legalizadas en 1994, en la que trasladaron sus excedentes de dinero al exterior por medio de ellas; la caída del precio del petróleo ocasionaba presiones sobre el presupuesto general del estado, debiendo ser financiado para cubrir la brecha con préstamos internos o externos; los efectos devastadores del fenómeno del El Niño, causaron grandes problemas al Estado para afrontar las pérdidas generadas, creándose un déficit en el presupuesto y debiendo ser financiado a través de un préstamo vía deuda externa; una crisis financiera que trajo consigo la desestabilización y quiebra en el sistema bancario, entre los cuales se encontraba Filanbanco, que en esos momentos fue el mayor banco del país, y además de esto se produjo un feriado bancario que terminó en un congelamiento de las cuentas bancarias de todos los agentes económicos con una reprogramación de depósitos para ser devueltos en distintos plazos según los montos congelados; y consecuencia directa de este clima de inestabilidad el crecimiento económico se vio afectado, como en 1998; producto de las adversidades que tuvo que enfrentar la economía de nuestro país.

- ❖ Podemos concluir que el Ecuador una dolarización informal se venía fortaleciendo con el paso de los años, pues los depósitos en dólares se encontraban casi a la par con los depósitos en sucres, mientras que las colocaciones superaron esta paridad, demostrando así la falta de confianza de los agentes económicos en el sucre.

- ❖ La demanda de moneda local se volvió más frágil. Esto obstaculizó las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación, ya que limitó el campo de acción de la política monetaria y obstaculizó las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación. La política monetaria tiene escasa efectividad cambiaria, ya que crea presiones sobre el tipo de cambio y establece a la política cambiaria; y a la política fiscal al aumentar el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero, reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales más necesitados.

- ❖ La dolarización informal establece presiones sobre el tipo de cambio, en la medida en que crece la demanda de moneda extranjera. Se pretende entonces una definición específica de política cambiaria dependiendo si la dolarización se trata de activos o monetaria.

- ❖ La disminución en el poder adquisitivo de los ingresos designados en moneda local: sueldos, salarios, intereses fijos, etc., que se ven reducidos por las continuas devaluaciones impuestas por la dolarización informal.

- ❖ Las tasas de interés se vuelven característicamente altas debido a que la autoridad monetaria las acrecienta a fin de estimular en la población el ahorro en moneda local en lugar de hacerlo en dólares.

- ❖ El sector financiero se deteriora rápidamente con la dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes que la instituyeron, provocaron elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos, restringiendo el ahorro en moneda local y que lleva a la iliquidez e insolvencia de éstos.

RECOMENDACIONES

A partir de este análisis, en el que se presenta cómo nuestro país vivió una Dolarización Informal y posteriormente el de una Dolarización Oficial, podemos indicar este proceso respondió a una falta de actitud del poder legislativo y ejecutivo para gobernar, el de poder controlar a las entidades públicas y financieras de una manera transparente; pues la incapacidad de los gobernantes de turno que durante el periodo de estudio ejercieron el poder, solo supieron obedecer a las presiones y intereses de partidos políticos, en estrecha vinculación con gran parte de los grupos de poder del país; por lo que recomendamos un cambio de actitud por parte de quienes toman las decisiones por nosotros, para así lograr que el país progrese, porque como observamos a lo largo de esta tesis los intereses de unos pocos políticos han predominado sobre las necesidades de los más pobres y se los ha llevado a abandonar el país en busca de un futuro mejor para sus familias.

Adicionalmente recomendamos hacer una depuración en las todas las instituciones públicas como las superintendencias e instituciones de control y las cortes de justicia en las cuales se maneja demasiado a la ligera estos aspectos de gobernabilidad y credibilidad, mediante una asamblea constituyente para promover leyes de desarrollo y para que se cree confianza tanto a nivel interno como externo y de esta manera generar una reactivación económica.

BIBLIOGRAFIA

LIBROS

- Dornbusch R. y Stanley Fischer, MACROECONOMIA, Sexta Edición.
- Michael Parkin; MACROECONOMIA; 1995.
- Juan R. Cuadrado; POLITICA ECONOMICA Objetivos y Instrumentos; Mc Grawn Hill; 2000
- Saprín CELA U. Católica; LOS IMPACTOS DEL NEOLIBERALISMO; ABYAYALA; 2000
- ALBERTO ACOSTA, Breve Historia Económica del Ecuador; Corporación Editora Nacional; 2001

PUBLICACIONES PERIODICAS

- Memorias Anuales 1996 al 2001 publicadas por el Banco Central del Ecuador.
- Boletines Anuarios N° 19 al 24 publicados por el Banco Central del Ecuador.

OTRAS PUBLICACIONES

- Econ. Pedro Jerves Ramírez; La Dolarización en Ecuador. Un Nuevo Modelo Económico; Cámara de Comercio Ecuatoriano-Americana; Quito-Ecuador..
- Econ. Sandra Pamela Silva Ortega, Escuela de Negocios Internacionales; Quito-Ecuador.
- Econ. Mario Patricio Barzallo Mendieta en su publicación "La Dolarización en el Ecuador y su Impacto"; Quito-Ecuador.
- Econ. Dora de Ampuero; Dolarización Oficial en Ecuador; Instituto Ecuatoriano de Economía Política; Quito-Ecuador.
- Ing. Alberto Obando; "Resumen de historia económica ecuatoriana en el período 1996 – 2000". Quito-Ecuador.

PUBLICACIONES ELECTRONICAS

- La Dolarización, Definición; www.econlink.com.ar
- Dolariacion; www.gestiopolis.com
- La Dolarización, Publicaciones; www.bce.fin.ec
- La Dolarización; Ensayos Publicados; www.ildis.org.ec
- Proyecto SICA; Publicaciones; www.sica.gov.ec
- CEPAL; Publicaciones; ww.cepal.com

DISEÑO DE TESIS

El tema de la presente investigación ha sido adoptado considerando la importancia del manejo de las Políticas Macroeconómicas, con las cuales cada gobierno ha intentado estabilizar la economía y lograr un crecimiento de la misma.

1. SELECCIÓN Y DELIMITACION DEL TEMA DE TESIS

El tema que hemos seleccionado es:

“DE UNA DOLARIZACION INFORMAL A UNA DOLARIZACION REAL 1996-2000”

Este tema ha sido seleccionado en base a criterios importantes como:

- El país ha vivido en la última década procesos inflacionarios sostenidos, de acuerdo a publicaciones estadísticas que presenta el Banco Central del Ecuador; por esta razón los mandatarios en los distintos periodos de gobierno se han visto obligados a adoptar medidas tales como devaluaciones, variaciones del tipo de cambio entre otras.
- De acuerdo a la revista económica GESTION del mes de octubre de 1995, muestra las diferentes políticas cambiarias con las cuales se pretendía mantener un precio competitivo de nuestros productos en el exterior.
- En el Seminario de Doctrinas Políticas Contemporáneas en el año 2000, el Econ. Pablo Lucio Paredes se refirió al comportamiento de los agentes económicos, en el que estos se vieron obligados a conservar el valor del dinero en una moneda que cumpla con la misión de “Depósito de Valor”, para lo cual eligieron al dólar.

Este planteamiento de orden económico compete a toda la población ecuatoriana, que ha experimentado un proceso de transición de su sistema monetario.

2. DESCRIPCION DEL PROYECTO U OBJETO DE ESTUDIO

La situación económica de nuestro país durante el período 1996-2000, se encontraba a la expectativa de lo que sucedía con el dólar de acuerdo a los criterios expresados por diferentes analistas económicos, ya que varios sectores de trascendencia económica en el país veían en el dólar como una ancla para contrarrestar la pérdida de valor del sucre, debido a los efectos que en él causaban la inflación y la devaluación.

Para el análisis será de vital importancia conocer el comportamiento de las variables que se encuentran ligadas a Políticas tales como Cambiaria, Monetaria y

Fiscal, haciendo referencia con ellas al Diferencial cambiario, déficit presupuestario y el papel del BCE en la economía.

Dado que el tema de Tesis es “De una Dolarización Informal a una Dolarización Real 1996-2000”; es necesario tener en cuenta los siguientes conceptos basados en una publicación económica del Banco Central del Ecuador, llamada “La Dolarización en el Ecuador” de Marzo del 2001.

La dolarización informal es un proceso espontáneo que se presenta en respuesta al deterioro en el poder adquisitivo de la moneda local. Los agentes entonces se refugian en activos denominados en monedas fuertes, normalmente el dólar.

La dolarización oficial, también conocida como dolarización total, ocurre cuando la moneda extranjera adquiere un status exclusivo o predominante de curso legal completo, lo que implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera. Esto significa no solamente que es legal el uso de la moneda extranjera en los contratos privados, sino que el gobierno lo usa para hacer sus pagos. Si existe moneda doméstica.

3. JUSTIFICACION

El Ecuador es uno de los países de América Latina con menores índices de crecimiento en relación con el PIB, en la década de los noventa sufrió una aguda crisis política, todo ello hizo poco atractiva la inversión extranjera en nuestro país, ya que el coeficiente riesgo país fue alto, pese a su potencial turístico y agrícola; es entonces necesaria una salida a la crisis económica, social, cultural, productiva y humana.

Las razones que nos motivaron a la realización de este diseño de tesis desde el punto de vista de la especialidad son porque a través de la presente investigación se realizan análisis basados en aspectos de Política Cambiaria y Monetaria.

Es importante también la visión desde el criterio institucional, ya que el tema es relevante por brindarnos la oportunidad de tener una apreciación del comportamiento de la economía del país, además de cumplir una condición de la Universidad, porque creemos que al realizar un análisis estaríamos contribuyendo con información fidedigna para estudiantes y profesores que necesiten expandir sus conocimientos, al adquirir bases fuertes acerca de lo que puede suceder en la economía de nuestro país.

Desde el punto de vista personal, lo que se pretende con esta investigación es presentar al lector que las transacciones que se realizaban en la economía durante el periodo de estudio mostraban que tanto el sucre como el dólar eran utilizados, y que ambas monedas eran de un manejo público.

Contamos con las bases y conocimientos necesarios sobre la materia para abordar el tema con la suficiente responsabilidad, profesionalismo y de una manera practica y concisa.

Analizando la factibilidad y operatividad para llevar a cabo este trabajo se cuenta con la información necesaria, ya que existen en el medio, sitios y fuentes a donde se pueden acudir para obtener datos confiables, que garanticen de esta manera la investigación.

A continuación citamos algunos:

- Banco Central del Ecuador (Cuenca): Boletines Anuales y Mensuales entre otras publicaciones.
- INEC (Cuenca): Datos estadísticos sobre variables macroeconómicas a utilizar.
- Superintendencia de Bancos (Cuenca): Datos estadísticos del sistema financiero, entrevistas.
- Cámara de Comercio (Cuenca): Datos estadísticos del sistema financiero, entrevistas.
- Bibliotecas de la Ciudad (Cuenca): Libros varios de Políticas Macroeconómicas y Macroeconomía.
- INTERNET (Cuenca): Reportes estadísticos y reportajes que aporten al mejoramiento de la investigación.
 - www.minfinanzas.gov.ec
 - www.inec.org.ec
 - www.ecuador/gov.com
 - www.bce.fin.ec

Por estas razones hemos considerado que este es un tema es factible.

4. PROBLEMATIZACION.

El proceso de reactivación de la economía ecuatoriana se detiene súbitamente en 1995, pues sobrevino una cadena de acontecimientos desestabilizadores externos e internos que sacaron a la luz graves falencias tanto estatales como privadas. Para cumplir con el objetivo de lograr que el tipo de cambio sea el instrumento de estabilización se conserva el sistema de "banda cambiaria" dentro de la cual el Banco Central del Ecuador permite fluctuar al tipo de cambio más o menos libremente dentro del mercado cambiario con la finalidad de mantenerlo dentro de sus directrices. De acuerdo a los datos mensuales publicados por el Banco Central del Ecuador se inicia 1996 con un déficit fiscal de 2.5% del PIB, al igual que elevadas tasas de interés activa y pasiva de cerca del 40.0% y 25.0% respectivamente y una inflación del 22.0% anual.

Según el criterio del Econ. Carlos Ojeda, en una publicación hecha en Internet, (www.monografias.com), a finales del año 2000, el país enfrentó una crisis a fines de 1995 y durante 1996 afectó fuertemente al sistema financiero como consecuencia de la contracción de su actividad sobre todo la crediticia. La banda cambiaria se ajustó dos veces a lo largo del año 1995 y una en 1996. A pesar que las medidas adoptadas para prevenir y superar los problemas económicos fueron positivas, un gran número de instituciones del Sistema Financiero solicitó créditos de liquidez al Banco Central del Ecuador presentándose el primer episodio de la crisis del sector financiero cuyo principal representante fue la caída del Banco Continental, institución que sentó el precedente sobre el salvataje bancario al pasar a manos estatales.

Para el año 1997 el programa de ajuste fiscal del gobierno de Bucaram y los escándalos de corrupción de sus colaboradores en los pocos meses de mandato, produjo la reacción de la mayor parte de los ecuatorianos generando una gran turbulencia que terminó más tarde con la caída del Presidente. Acto seguido se nombró al Dr. Fabián Alarcón como el nuevo Presidente Interino del Ecuador y se realizó una consulta popular en la que se ratificaron los procesos tomados a raíz los de acontecimientos de Febrero a la par de un conjunto de reformas políticas que condujeron a la reunión de la Asamblea Nacional en el mes de Diciembre con el objeto de reformar la Constitución Política del Ecuador. Sin embargo de esto, los resultados macroeconómicos de 1997 fueron aceptables, incluso mejores de lo que se proyectó inicialmente ya que la incertidumbre reinante no terminó en inestabilidad o en alzas significativas de las tasas de interés y la banda cambiaria se ajustó una sola vez, de acuerdo al criterio del mismo autor.

El sector externo se mantuvo con poca variación pese a la baja actividad económica, creciendo las exportaciones tradicionales. Se consiguió la inserción del Ecuador en el mercado financiero internacional con la emisión de "Eurobonos" por US\$500 millones, aunque por otro lado se continuó acumulando los atrasos con los acreedores del Club de París y no se concretó ningún acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. El déficit del PIB a Febrero de 1997 alcanzó el 6.6%. La inflación alcanzó un 30.7% en el mes de Diciembre de dicho año, y con un crecimiento anual del 25.8% entre 1996 y 1997. El tipo de cambio del dólar presenta una tendencia alcista llegando a elevarse un 20% dentro de las bandas establecidas por el Banco Central del Ecuador, presionado hacia fines de año por la gran cantidad de inversionistas que cambiaron sus posiciones en sucres para abastecerse de divisas y preservar sus inversiones por varias causas, expresa el Econ. Ojeda. Debido a que todo aspecto político influye en el futuro económico del país, así como en los organismos mundiales de financiamiento y desarrollo, especialmente en la Comunidad Internacional que calificaron al país como de alto riesgo y con una situación económica preocupante. Para el año 1998 los problemas de recesión no se solucionan, así como tampoco se logra dar salida a los efectos del creciente desempleo; al tiempo que las condiciones de vida de la mayor parte de los ecuatorianos sufrió un marcado deterioro aumentando la pobreza de la población ecuatoriana.

A partir del 10 de Agosto de 1998 entra en vigencia la nueva Constitución Política del Ecuador, la cual introduce algunas reformas de carácter económico mediante las que se eliminan las barreras para la privatización del Estado, así como también desaparece la Junta Monetaria como organismo rector de la economía y se asegura la autonomía del Banco Central del Ecuador.

En Septiembre, el nuevo gobierno del Dr. Jamil Mahuad adopta las primeras medidas económicas. La creciente desconfianza en el gobierno se traduce en el debilitamiento de la situación económica general del país que presiona el alza de la inflación y del tipo de cambio lo que produce un estancamiento de la actividad económica y repercute en el ya débil sistema financiero, generando un retiro de dineros en pos de conseguir una moneda más segura.

Señala también Carlos Ojeda, que los niveles de endeudamiento del sector privado con la banca superan los 3.8 billones de sucres, sumados a los malos

manejos financieros y administrativos de esta última, desembocaron en la intervención estatal a través del "salvataje bancario" que generaría el mayor desequilibrio de la economía de los últimos tiempos. Para ofrecer tranquilidad al público y a fin de lograr frenar la corrida de depósitos y sostener la posible crisis de todo el sistema financiero, en el mes de Diciembre se crea mediante la "Ley de Reordenamiento en Materia Económica" la garantía de depósitos de la cual su ejecutor sería la Agencia de Garantía de Depósitos (A.G.D). El año finaliza con un crecimiento apenas del 0.7% del PIB y un déficit fiscal que supera el 6% del PIB; según datos estadísticos del BCE.

El 1 de Enero de 1999 entra en vigencia de acuerdo a lo establecido en la Ley de Reordenamiento en Materia Económica, el Impuesto a la Circulación de Capitales (I.C.C.) en sustitución del Impuesto a la Renta, con una tasa del 1% en todas las operaciones y transacciones. El gobierno para tratar de contener el alza especulativa del dólar restringe el circulante a través de un alza en las tasas de interés y el anuncio de un aumento de deuda externa para financiar el déficit fiscal a través de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

Adicionalmente expresa el Econ. Ojeda que para reducir las presiones inflacionarias y devaluatorias, el Banco Central del Ecuador aumentó la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria en 14 veces, con plazos de 30 y 60 días, así ofrecía a cada sucre retirado devolver 1.25 sucres cada 30 días, lo cual no generó el efecto deseado y lo empeoró. La presión sobre el tipo de cambio obliga en varias ocasiones al Banco Central del Ecuador a intervenir para mantenerlo dentro de la banda cambiaria, para finalmente el 12 de Febrero terminar en la flotación libre del dólar ante la imposibilidad de seguir manteniendo dicho esquema. Frente a la crisis surgen alternativas planteadas por expertos económicos entre las cuales están la convertibilidad y la dolarización como medida para solucionar los problemas, estabilizar la economía y conseguir detener la devaluación que alcanza el 195% a fines de año, motivada en la emisión excesiva de dinero por parte del Banco Central del Ecuador.

El descalabro económico y la fuerte presión de sectores políticos y sociales por una solución, señala Ojeda; motivan al Presidente de la República a dolarizar la economía como un intento desesperado de controlar la situación, embarcando al país en un camino sin retorno en el cual el Ecuador deja el uso del sucre por el dólar otorgándole a este último curso legal como moneda oficial y eliminando la posibilidad del uso de la política monetaria como instrumento activo de su política económica, eliminándose la emisión de dinero como instrumento de liquidez y suspendiendo las expectativas devaluatorias y de inestabilidad cambiaria producto de la desconfianza y poca credibilidad en el sucre, situación dada en forma empírica en un 80% de dolarización de la economía.

La situación de inestabilidad y la falta de objetivos claros en las políticas del gobierno genera un levantamiento en los primeros días del año 2000; los militares a cargo de la seguridad, se unen a los sublevados y toman el poder mediante un golpe de estado en la noche del 21 de Enero de 2000 con la posesión de una Junta de Salvación Nacional, compuesta por un Coronel de Ejército, el ex presidente de la Corte Suprema de Justicia y el dirigente del movimiento indígena.

Entre sus memorias, el Econ. Ojeda señala que en la madrugada se resuelve entregar el gobierno al Vicepresidente el Dr. Gustavo Noboa quien toma posesión de la Presidencia de la República dando fin a la insurrección y retorna al orden constitucional. El nuevo gobierno decide como primera medida continuar con la decisión de dolarizar la economía, la cual se hace realidad el lunes 13 de Marzo de 2000 a través de la entrada en vigencia de la "Ley para la Transformación económica del Ecuador" que introduce 12 reformas a distintas leyes así como también establece la Ley de Desagio para la aplicación del nuevo esquema monetario.

Por ende en nuestro país cada gobierno ha intentado mediante la ejecución de diferentes políticas estabilizar la economía, con distintos resultados cada uno de ellos; por lo que es necesario realizar un estudio sobre la aplicación de la política cambiaria llevada a cabo en los mismos. Sin embargo cabe recordar que el objetivo final en cada gobierno siempre fue el mismo, alcanzar un desarrollo en el corto plazo, según Ojeda.

El dólar fue utilizado para el Comercio Internacional, pero el problema se inició cuando siendo solo para una divisa mas de intercambio de bienes importados llegó a usarse en un considerable número de transacciones dentro de la economía ecuatoriana, debido a una serie de factores como los continuos problemas económicos que causaban las devaluaciones de la moneda.

Problema principal:

¿Porque se utilizó cada vez más el dólar para realizar transacciones en la economía ecuatoriana?

La variación en los precios (inflación) originó que se produzca un deterioro de la moneda nacional (Sucre) que a la largo del tiempo fue perdiendo su función de depósito de valor y por consecuencia credibilidad ante sus usuarios.

Problema complementario:

Comportamiento fluctuante de las variables macroeconómicas.

También será necesario realizar un análisis que permita conocer el grado de afectación que sufrieron las variables (tasa de interés, desempleo, inversión, PIB, etc.) así como la balanza comercial y de pagos debido a las variaciones de la inflación.

5. OBJETIVOS

Dentro de nuestra investigación nos hemos propuesto analizar los siguientes objetivos:

Objetivo Central:

Analizar el proceso que vivió la economía Ecuatoriana durante la dolarización informal, que la causó y como sus consecuencias nos llevaron a dolarizarnos realmente.

Objetivos Específicos:

- ☞ Conocer la definición, ventajas y desventajas de la dolarización formal e informal
- ☞ Analizar el comportamiento del tipo de cambio, déficit presupuestario y el papel del BCE en la economía.
- ☞ Examinar el proceso de dolarización informal vivido por los agentes económicos durante el periodo 1996 – 2000.

6. TEORIA EXPLICATIVA

La tesis propuesta su fundamento teórico en los conceptos de dolarización y en la teoría económica del proceso monetario, el valor del dinero y la Política Monetaria del país.

“La Dolarización Informal

La dolarización informal es un proceso espontáneo que se presenta en respuesta al deterioro en el poder adquisitivo de la moneda local. Los agentes entonces se refugian en activos denominados en monedas fuertes, normalmente el dólar.

El proceso de dolarización puede tener diversos orígenes. Uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar; otro origen posible es por el lado de la demanda, y resulta de la decisión de los individuos y empresas por utilizar el dólar, ante la pérdida confianza en la moneda doméstica, en escenarios de alta inestabilidad de precios y de la volatilidad del tipo de cambio. El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta preventiva de los individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y de la alta inflación. Entre los factores que explican el fenómeno de la dolarización informal, sobre todo en los países de América Latina, está la inestabilidad macroeconómica, los persistentes déficit fiscales, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, los factores institucionales, entre otros. En el caso ecuatoriano, la dolarización primero respondió a un proceso espontáneo, cuyo objetivo era evitar el deterioro en el poder adquisitivo de la moneda local. El proceso de dolarización informal tiene varias etapas: en la primera, conocida como sustitución de activos, los agentes adquieren bonos extranjeros o depositan cierta cantidad de sus ahorros en moneda extranjera; en la segunda, llamada sustitución monetaria, los agentes adquieren medios de pago en moneda extranjera, billetes dólares y abren cuentas bancarias en dólares; y, finalmente, en la tercera etapa, muchos bienes y servicios se cotizan y pagan en dólares.

En una economía dolarizada informalmente en la cual existe un manejo relevante del dólar; las alternativas se reducen hacia la instauración de una dolarización plena, pues, restablecer la credibilidad en el sistema discrecional anterior se vuelve poco probable y demandaría consistencia, disciplina y un tiempo largo. En situaciones como esta, lo único que puede renovar la producción, el comercio y el consumo es oficializar la dolarización.

La Dolarización formal

La dolarización oficial, también conocida como dolarización total, ocurre cuando la moneda extranjera adquiere un status exclusivo o predominante de curso legal completo, lo que implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera. Esto significa no solamente que es legal el uso de la moneda extranjera en los contratos privados, sino que el gobierno lo usa para hacer sus pagos. Si existe moneda doméstica, ésta se restringe a un papel secundario, tal como ser emitida solamente en la forma fraccionaria de poco valor.

Cuando se implementa un sistema de dolarización oficial se presenta una serie de problemas técnicos que deben ser tomados en cuenta, tales como un ímpetu inflacionario, por el cambio de moneda; ciclos económicos, debido a que los "shocks" externos influyen directamente al país que ha tomado esa decisión; asuntos legales, por los cambios de los contratos; problemas por el redondeo al hacer las conversiones, etc. Los procesos de dolarización surgen en un país como resultado de la pérdida de confianza en las funciones tradicionales de la moneda. La dolarización total descansa sobre algunos principios específicos:

- 1) La moneda única es la moneda extranjera (el dólar americano) y desaparece la moneda local (el sucre).
- 2) La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos, a demás de un monto inicial de reservas internacionales.
- 3) Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones.
- 4) El Banco Central reestructura sus funciones tradicionales y adquiere nuevas funciones.
- 5) La dolarización formal en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad, y se prevé que termina con el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes.

El uso del dólar deriva por el lado de la demanda⁹⁰ de que la conducta preventiva de la suma de individuos que, racionalmente optan por preservar el valor de sus riquezas manteniéndolas en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y la alta inflación.

Dolarización oficial es preferible. A partir del anuncio de dolarización del 9 de Enero, se ha producido algo de confusión sobre el tipo exacto de dolarización a implementarse. Se están discutiendo ideas sobre una tasa fija de cambio, una caja de conversión, así como una circulación paralela del sucre y del dólar. Nosotros

⁹⁰ Es consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

insistimos en la conveniencia de la dolarización oficial, lo que significa que los billetes sucres dejan de emitirse y circular ocupando su lugar sólo billetes dólares. Esta es la forma de dolarización que existe en Panamá. La dolarización oficial es posible y es mejor que otras ideas que se están discutiendo porque expresa su compromiso invariable de usar el dólar, constituyéndose en la mejor forma de eliminar los temores sobre devaluación para así permitir que las tasas de interés desciendan a los niveles más bajos posibles”⁹¹.

“EL DINERO

En una economía existe una inmensa variedad de activos financieros, que van desde el efectivo hasta complicados títulos que representan derechos sobre otros activos financieros.

Los principales agregados monetarios básicos son el efectivo, M1, M2 y M3.

- ☞ M1: Comprende los activos que pueden utilizarse directamente, inmediatamente y sin restricciones para efectuar pagos. Estos activos son generalmente líquidos, es decir que pueden utilizar en una manera inmediata, cómoda y barata para efectuar un pago. M1 es el agregado que se más se ajusta a la definición tradicional de dinero como medio de pago.
- ☞ M2: Comprende los activos que no son inmediatamente líquidos, tales como depósitos a plazo, fondos de inversión; aquellos que justamente se necesitan una antelación a la institución monetaria. M2 comprende además de M1 a otros activos que casi pueden utilizarse como medio de cambio, y consiste en su mayor parte en depósitos a de ahorro y pequeños depósitos a plazo.
- ☞ M3: En este se incluyen los activos que no se ven por agentes económicos tales como consumidores finales y pequeñas empresas, pues son depósitos negociables y compromisos de recompra de empresas transnacionales y personas con mucho dinero.

El dinero es cualquier mercancía o ficha que se acepta generalmente como un medio de pago de bienes y de servicios.

Las funciones del dinero:

- Depósito de Valor: Es un activo que mantiene su valor con el paso del tiempo. El dinero funciona como un depósito de valor, pues de no ser así, no sería aceptable a cambio de bienes y servicios. Cuanto más estable es el valor de la mercancía o ficha, es más útil como dinero.
- Medio de Cambio: El activo que es un depósito de valor, es utilizado como medio de cambio. El dinero garantiza que haya siempre una doble coincidencia de deseos. La gente que tiene algo para vender aceptará siempre el dinero a cambio, y la gente que quiere comprar ofrecerá siempre dinero. El dinero actúa así de esta manera como un lubricante que suaviza el mecanismo de intercambio y reduce el costo de realizar transacciones.

⁹¹ “La Dolarización en el Ecuador”, Publicaciones Económicas del Banco Central del Ecuador, Marzo 2001

- Unidad de Cuenta: Es la unidad en la que se miden los precios y se llevan las cuentas. El dinero es expresado en una moneda sobre la cual se puede llevar un conteo, y de esta forma se podría cuantificar y unificar los precios para poder llevar cuentas.
- Patrón de Pagos Diferidos: Las unidades monetarias se utilizan en las transacciones a largo plazo. El uso del dinero como patrón de pagos diferidos no está exento totalmente de riesgo, pues la inflación lo puede conducir a cambios impredecibles a su valor; pero, a medida que los prestatarios y los prestamistas anticipan la inflación, su tasa se refleja en las tasas de interés pagadas y recibidas.

RAZONES POR LAS QUE SE DEMANDA EL DINERO

El modelo de demanda precautoria es una teoría general que se aplica a las existencias de cualquier mercancía que se tiene para asegurarse contra las contingencias. Muchas personas tienen, de hecho una parte de su riqueza en cuentas de ahorros para diversificar su cartera, pero los grandes inversores a veces pueden comprar otros títulos que generan más intereses y que también tienen unos valores nominales. Un inversor prudente y renuente al riesgo no apuesta todo a una misma carta. La incertidumbre sobre el rendimiento de los activos arriesgados lleva a adoptar una estrategia de diversificación de la cartera.

Un inversor representativo, deseará tener dentro de esa cartera diversificada una cierta cantidad de un activo seguro, para asegurarse contra las pérdidas de capital que le ocasionen otros cuyos precios varían de una manera incierta. En este modelo la demanda de dinero depende del rendimiento esperado y del grado de riesgo de otros activos.

TIPOS DE CAMBIO

El tipo de cambio es una herramienta utilizada por los Bancos Centrales, para financiar el déficit o el superávit de la Balanza de Pagos, es necesario distinguir entre los tipos de cambio.

- **Tipos de Cambio Fijos:** En este sistema los Bancos Centrales extranjeros están dispuestos a comprar y vender sus monedas a un precio fijado en alguna otra.
- **Tipos de Cambio Flexibles:** En un sistema de tipos de cambio flexible, los Bancos Centrales, permiten que el tipo de cambio se ajuste para igualar la oferta y la demanda de divisas.
- **Tipos de Cambio Fluctuantes:** En un sistema de Bandas de fluctuación, el Banco Central se compromete a impedir que el tipo de cambio traspase un determinado límite superior e inferior. Dentro de la banda, se permite que el tipo sea determinado por las fuerzas del mercado.
- **Fluctuación Limpia y Sucia:** Un sistema de fluctuación limpia se basa en que los Bancos Centrales mantienen su actuación totalmente al margen y permiten que los tipos de cambio se determinen libremente en los mercados de divisas; mientras que en el sistema de fluctuación sucia o dirigida, los bancos centrales

intervienen para comprar y vender divisas, en un intento de influir en los tipos de cambio”⁹².

7. INTERROGANTES DE LA INVESTIGACION

- 1) Qué se entiende por Dolarización Informal y Formal, cuales serían sus ventajas y desventajas de su presencia en la economía.
- 2) Cuál fue el papel de las Políticas Cambiaria, Fiscal y Monetaria; el comportamiento del diferencial cambiario, el déficit y el papel del Banco Central del Ecuador, en el proceso de transición de una dolarización Informal a una de hecho.
- 3) Cuál es el comportamiento de las variables macroeconómicas, tanto en un marco de Política Fiscal, como en la de Política Monetaria.
- 4) Cuáles fueron las causas y efectos resultantes de este proceso durante el período 1996 - 2000.

⁹² DORNBUSCH, Rudiger y Stanley Fischer. “Macroeconomía” Mc Graw Hill, Sexta Edición

8. ESQUEMA TENTATIVO

INTRODUCCION

CAPITULO I

1. DOLARIZACION

1. Introducción

1.1. Dolarización Informal.

1.1.1. Definición de Dolarización Informal

1.1.2. Ventajas y Desventajas de una Dolarización Informal

1.1.3. Etapas de una Dolarización Informal.

1.2. Dolarización Formal.

1.2.1. Definición de Dolarización Formal

1.2.2. Ventajas y desventajas de una Dolarización Formal

1.2.3. Etapas de una Dolarización Formal

CAPITULO II

2. DOLARIZACION EN LA ECONOMIA ECUATORIANA (1996-2000)

2.1. Análisis del comportamiento de las variables macroeconómicas en un marco de Política Cambiaria; Diferencial cambiario y que provocó.

2.2. Análisis del comportamiento de las variables macroeconómicas en un marco de Política Fiscal; Déficit y como afectó.

2.3. Análisis del comportamiento de las variables macroeconómicas en un marco de Política Monetaria; Papel del BCE en la Economía.

CAPITULO III

3. DOLARIZACION INFORMAL Y REAL; CAUSAS Y EFECTOS

3.1. Causas y efectos del proceso de dolarización informal a real de la Economía Ecuatoriana durante el período 1996-2000.

APENDICE

1. Caso Argentino

2. Caso Panamá.

3. Caso El Salvador.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

BIBLIOGRAFIA

9. METODOLOGIA

9.1. TIPO DE INVESTIGACION

Se utilizará el Método Descriptivo, observación y el post facto; porque para este tema es necesario realizar un análisis de los hechos sucedidos durante un determinado período.

9.2. PROCEDIMIENTOS

El procedimiento a seguir es el Analítico Sintético, ya que partiendo de un suceso específico lo descomponemos en partes para comprenderlo y lo volvemos a unir y formar un todo, el cual ya podemos explicar

9.3. FORMAS DE TRABAJO

La forma de trabajo a utilizar será Cronológico Progresivo, por que el tema se en el análisis de los sucesos y su orden de acuerdo a su fecha de origen.

9.4. TECNICAS

Las técnicas a utilizarse serán básicamente bibliográficas y documentales, además se utilizará la información corriente del período al que la investigación se refiere, boletines y anuarios. Existen instituciones en la recolección y procesamiento de de datos estadísticos sobre los principales índices macroeconómicos como la inflación, los tipos de cambio, sobre medidas económicas en política fiscal, monetaria y cambiaria, en entre las que se pueden menciones En Banco Central del Ecuador y el INEC.

10. RECURSOS

10.1. HUMANOS

10.1.1. Responsables del Trabajo:

- María Verónica Espinosa León
- José Luís Guerrero Fernández de Córdova

10.1.2. Asesor Responsable:

- Econ. Mauro Calle

10.2. TECNICOS

- Computadoras.
- Materiales biográficos.

10.3. FINANCIEROS

N°	DETALLE	Cantidad	Valor Unit.	Valor Total	JUSTIFICACION
1	Material de Escritorio	Necesaria		\$60	Realización de borradores
2	Material Bibliográfico	3 libros	\$65	\$195	Consultas bibliográficas
3	Discos	2 cajas	\$10	\$20	Respaldo de Información
4	Hojas	3 resmas	\$6	\$18	Impresiones y borradores
5	Copias	500	\$0.04	\$20	Investigaciones y otros
6	Internet	10 meses	\$16	\$160	Suscripción de Satnet
7	Movilización	4 c/semana	\$8	\$320	Transp. Investigaciones
8	Impresiones	1000 hojas	\$0.16	\$160	Tesis borradores y original
9	Encuadernación	5	\$12	\$60	Tesis borradores y original
10	Empastado	5	\$12	\$60	Tesis borradores y original
			TOTAL:	\$1073	

11. BIBLIOGRAFIA

- CUADRADO, Juan R. “Política Económica, objetivos e instrumentos”, Mc Graw Hill, Tercera Edición
- DORNBUSCH, Rudiger y Stanley Fischer. “Macroeconomía”, Mc Graw Hill, Sexta Edición.
- PARKIN, Michael. “Macroeconomía”, Addison Wesley Longman, Segunda Edición
- SAMUELSON, Paúl. “Economía”, Mc Graw Hill, Décimo Quinta Edición.
- ACOSTA, Alberto y José Juncosa, “Dolarización: Informe urgente”, ILDIS, Primera Edición.
- SAPRIN ECUADOR, “Impactos del Neoliberalismo”, Abya Yala, Primera Edición.
- Dávalos, Mauricio. “La Dolarización en el Ecuador”, ABYA YALA, Primera Edición.

- Teran, Fernando. “Dolarización de Cristal”, SAPRIN, Primera Edición
- Páginas WEB:
 - www.minfinanzas.gov.ec
 - www.ecuador.gov.com
 - www.bce.fin.ec
 - www.cepal.cl